

**К выступлению первого
заместителя**

**Руководителя фракции
КПРФ в ГД ФС РФ**

Н.В. Коломейцева

Ключевые вопросы денежно-кредитной политики

Национальные цели развития России до 2030 года

- ▶ Указ Президента РФ от 21.07.2020:
- **рост ВВП России темпами выше среднемировых**
- **рост доходов населения не ниже инфляции**
- **реальный рост на 70% инвестиций в основной капитал (более 25% ВВП)**
- **реальное увеличение на 70% несырьевого экспорта (более \$250 млрд)**
- **увеличение численности занятых в сфере МСП до 25 млн. человек**
- **увеличение строительства жилья до 120 млн кв.м в год**
- **вхождение по качеству науки и образования в десять ведущих стран мира**
- **увеличение в 4 раза вложений в сферу информационных технологий**
- **снижение в 2 раза бедности - до уровня менее 9 млн чел.**

Позиция России по итогам 2020 года (год к году)

- ВВП номинал = 106,6 трлн руб. (номин. -2,4%), реал. рост -3,1%
- ВВП номинал на душу = 729 тыс.р./год, 61 тыс.р./мес.
- производительность труда = 26,5 \$/час (ЕС – 56 \$/час, США – 72 \$/час)
- инвестиции в основной капитал = 20,1 трлн руб. (-1,4%), 18,9% ВВП
- экспорт = \$336 млрд (-20%), импорт = \$231 млрд (-5%), сальдо = -41%
- несырьевой неэнергетический экспорт (ННЭ) = \$161 млрд (+4%), машины и оборудование = -9,5%, химия = -11,5%
- количество субъектов МСП = 5,684 млн. (-3,9%, из них юрлиц -6,2%)
- численность занятых в МСП = 15,5 млн чел. (+1%)
- реальные располагаемые доходы населения = 27 тыс. руб./мес. (-3,5%)
- жилищное строительство = 82,2 млн кв. м (+0,2%, с учетом дачной амнистии)
- количество бедных (< прожит. min) = 19,6 млн чел. (+2%), 13,4% населения

Объем экономик ведущих стран мира

- ▶ **ВВП по ППС в 2020 году (в долларах США):**
- 1. **Китай = 24,1 трлн (+ 3,5%)**
- 2. США = 20,9 трлн (- 2,3%)
- 3. Индия = 8,9 трлн (- 6,8%)
- 4. Япония = 5,3 трлн (- 3,7%)
- 5. Германия = 4,5 трлн (- 3,7%)
- 6. **Россия = 4,1 трлн (- 1,9%)**
- 7. **Индонезия = 3,3 трлн (+ 0%)**
- 8. Бразилия = 3,2 трлн (- 2,9%)
- 9. Франция = 3,0 трлн (- 7,1%)
- 10. Великобритания = 3,0 трлн (- 8,8%)
- ▶ **11. Турция = 2,5 трлн (+ 3,0%)**
- ▶ **Мир = 132 трлн (- 2,3%)**

Рост экономик ведущих стран мира (1990-2020)

- ▶ Рост экономик (ВВП по ППС):
 - Китай = 2054% (+ \$23,0 трлн)
 - Индия = 725% (+ \$7,8 трлн)
 - Турция = 669% (+ \$2,2 трлн)
 - Южная Корея = 551% (+ \$2,0 трлн)
 - Индонезия = 506% (+ \$2,8 трлн)
 - Польша = 451% (+ \$1,1 трлн)
 - США = 251% (+ \$15,0 трлн)
 - **Россия = 245% (+ \$2,9 трлн) – 98 место в мире**
 - Германия = 191% (+ 3,0 трлн)
 - **Мир = 354% (+ \$103 трлн)**

Качество экономик ведущих стран мира

- ▶ **ВВП по ППС на душу населения в 2020г.:**
 - **США = \$63,3 тыс.**
 - Германия = \$54,3 тыс.
 - Канада = \$48,1 тыс.
 - Франция = \$46,4 тыс.
 - Южная Корея = \$43,1 тыс.
 - Италия = \$42,0 тыс.
 - Польша = \$34,0 тыс.
 - **Россия = \$28,2 тыс. - 47 место в мире**
 - **Китай = \$17,3 тыс.**
 - **Европа = \$46,8 тыс.**
 - **Мир = \$17,1 тыс.**

Развитие финансового рынка России за 10 лет (2010-2020)

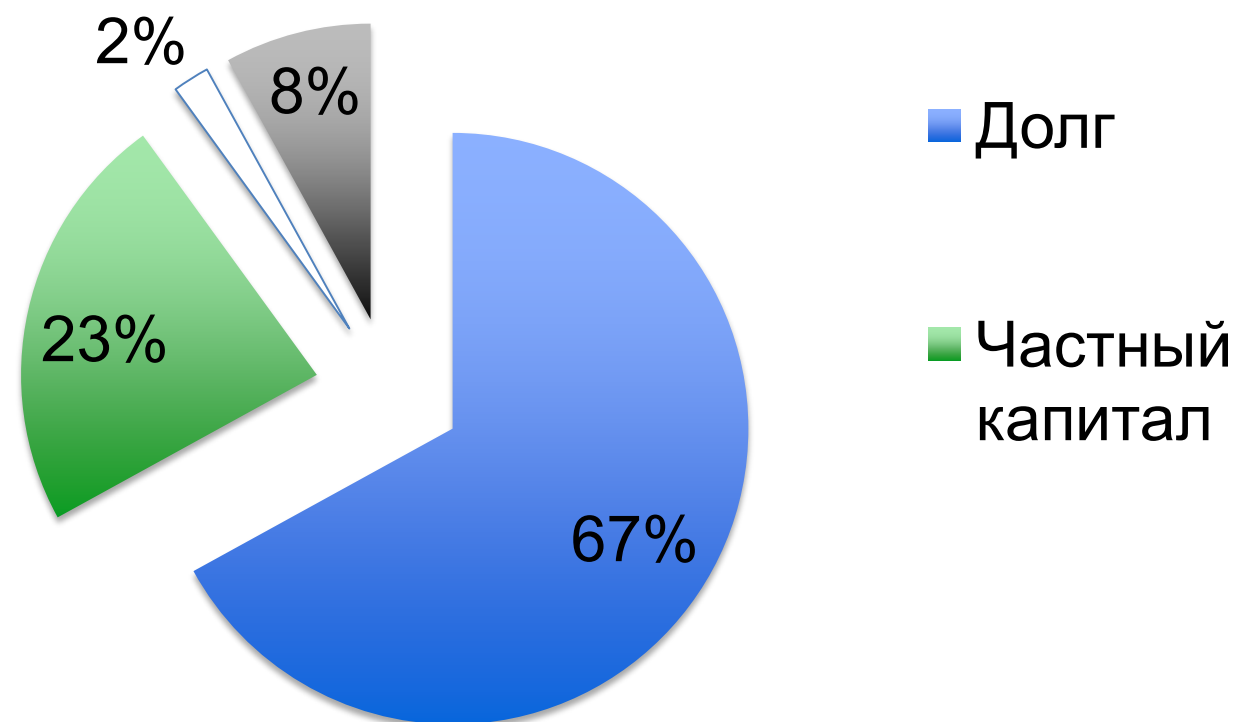
Значительный рост финансового рынка не ведет к росту экономики:

- **ВВП номинал = +130%**
- **инфляция накопленная = +85%**
- **финансовый рынок, активы = +240%**
- **банковский сектор: активы = 104 трлн руб., +230%, доходность капитала (ROE) = +36%**
- **кредиты МСП: 5812 млрд руб., +80%**
- **ипотека: 7,5 трлн руб. (+550%)**
- **страховой сектор (2014-2020): сборы = 1541 млрд руб., +204%, реал = +121%; активы = +89%**
- **фондовый рынок: эмиссия акций IPO = +0% (в среднем \$5 млрд/год); облигации = 25 трлн руб. (ном. = +320%), 24% ВВП (+11 п.п.); еврооблигации / корпоративные = 33% (-14 п.п.)**
- **брокерское обслуживание, количество клиентов = 9890 (+1285%)**
- **индивид. инвестиционные счета (ИИС), активы = 376 млрд руб. (+1415%)**

Объем сбережений России (на 01.07.2021)

- ▶ **Масса сбережений полная (учитываемая) = 127,5 трлн руб.**
- **национальная денежная масса M2 = 59,6 трлн руб.**
- ✓ безналичные в банках = 46,8 трлн руб.
- ✓ наличные вне банков = 12,8 трлн руб.
- **средства Правительства в ЦБ = 10,5 трлн руб.**
- **средства в иностранной валюте = 57,4 трлн руб.**
- ✓ активы ЦБ в инвалюте = 30,3 трлн руб.
- ✓ вклады физлиц в банках РФ в инвалюте = 6,7 трлн руб.
- ✓ депозиты юрлиц в банках РФ в инвалюте = 7,4 трлн руб.
- ✓ средства резидентов РФ за рубежом = 13,0 трлн руб.
- ▶ Наличные и офшорные средства в иностр. валюте (оценка > \$200 млрд)

Источники финансирования проектов развития: мировая практика



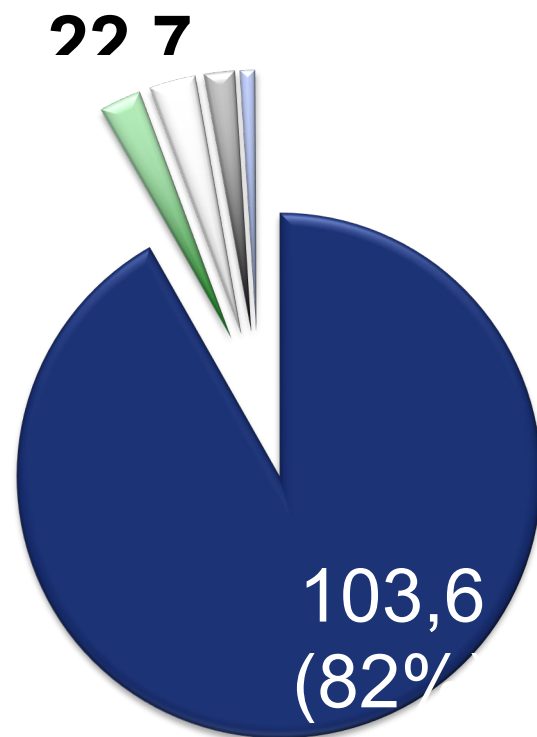
Источник: ОЭСР

Источники инвестиций в основной капитал в России

- ▶ **Всего инвестиций в 2020 году = 20,1 трлн руб. (-1,4%), 18,9 % ВВП**
- ▶ **Собственные средства = 56,7%**
- ▶ **Привлеченные средства = 43,3%**
- ▶ **Структура привлеченных инвестиций (доля в общем объеме):**
 - корпоративные и частные займы = 19,6% (включая лизинг = 3,5%)
 - государственные средства = 14,3%, в том числе:
 - ✓ федеральный бюджет = 6,4%
 - ✓ регионы = 6,9%
 - ✓ муниципалитеты = 0,9%
 - ✓ внебюджетные фонды = 0,1%
 - кредиты банков = 6,9% (из них иностранных = 1,5%), 1,4% активов
 - долевое участие в строительстве = 2,3%
 - прямые иностранные инвестиции = 0,2%

Активы секторов финансового рынка России (трлн руб.)

126,3 трлн руб. (+18,5%), на
01.01.2021



■ Банки

■ НПФ

■ ПИФы

Небанковские финансовые активы, 01.01.2021

- ▶ **Всего = 22,7 трлн руб. (21,3% ВВП)**
- Паевые инвестиционные фонды = **5,8** трлн руб. (5,4% ВВП)
- Финансовые активы физических лиц = **5,3** трлн руб. (5,0% ВВП)
- Негосударственные пенсионные фонды = **4,6** трлн руб. (4,3% ВВП)
- Страховые компании = **3,8** трлн руб. (3,6% ВВП)
- Инвестфонды доверительного управления = **1,5** трлн руб. (1,4% ВВП)
- НФО - профучастники фондового рынка = **1,4** трлн руб. (1,3% ВВП)
- Микрофинансовые организации = **0,3** трлн руб. (0,3% ВВП)

Валовое накопление капитала и реальный рост, 2017-2019

- ▶ Россия = 22% ВВП / рост 1,8%
- ▶ Мир = 26% ВВП / рост 3,5%
- ▶ Турция = 30% ВВП / рост 5,0%
- ▶ Индонезия = 35% ВВП / рост 5,2%
- ▶ Китай = 43% ВВП / рост 6,6%

Объем изъятий из ВВП и рост экономик ведущих стран мира

- ▶ Объем изъятий государства из ВВП / рост экономик, 2019 год:
- ▶ **Россия = 39,5% / + 2,4%**
- ▶ Великобритания = 38,8% / + 2,9%
- ▶ Ю. Корея = 35% / + 3,3%
- ▶ Австралия = 34,6% / + 6,0%
- ▶ США = 31,5% / + 3,7%
- ▶ Ирландия = 25,0% / + 6,1%
- ▶ Китай = 22% / + 8,1%

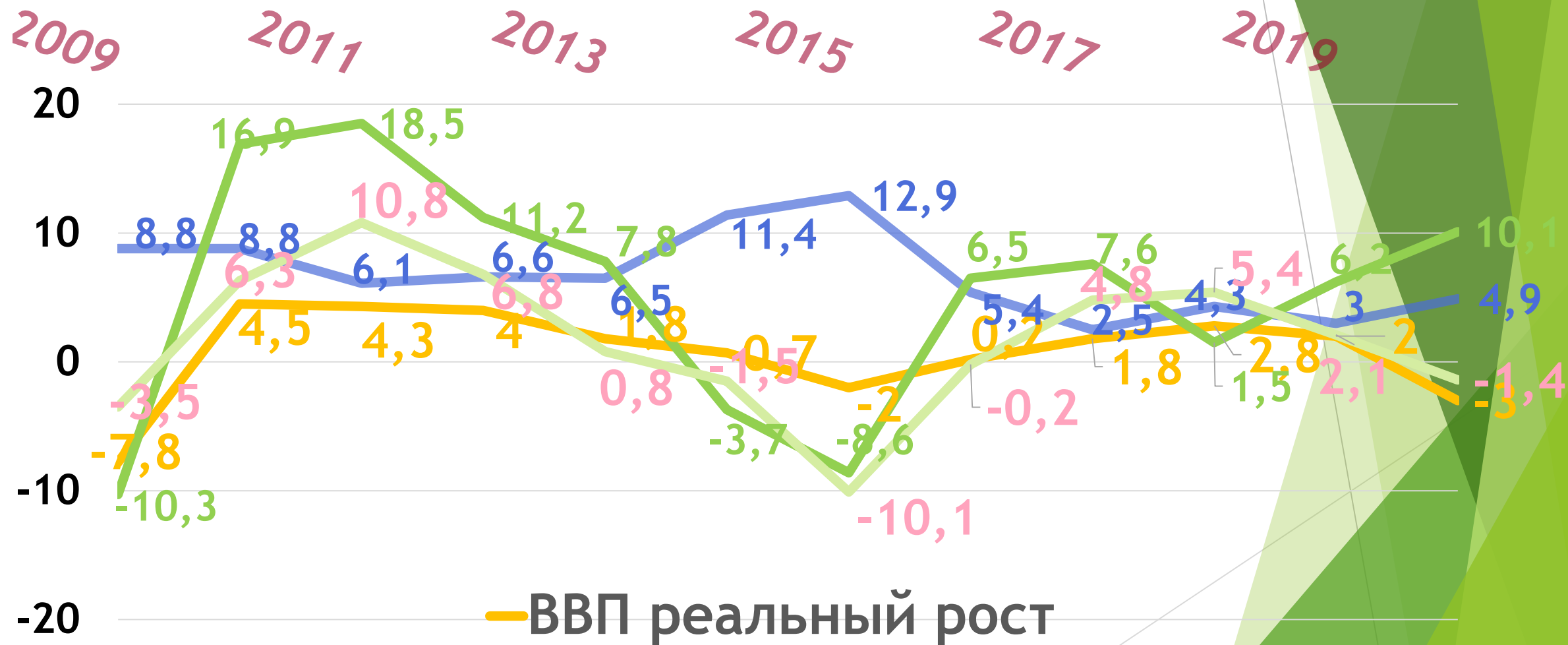
Монетарные условия достижения Национальных целей 2030

- средняя ежегодная инфляция = 4%
- **ВВП номинальный в 2030г. = 260 трлн руб.** (+145%), необходим ежегодный номинальный рост ВВП на 8-10%
- **сумма прироста ВВП за 10 лет = 700 трлн руб.**
- **денежная масса (M2) в 2030г. = 260 трлн руб.** (+340%), необходим ежегодный номинальный рост M2 на 17-20%
- **национальная денежная база в 2030г. = 85 трлн руб.** (+350%), при коэфф. мультипликации M2/НДБ = >3 (сейчас – менее 2), ежегодный рост на 17-20%
- **инвестиции в основной капитал в 2030г. = 65 трлн руб.** (+225%), 25% ВВП
- **сумма прироста инвестиций за 10 лет = 235 трлн руб.** – необходим ежегодный номинальный рост инвестиций на 13-16%

Инфляция и рост экономик ведущих стран мира

- ▶ Рост экономик (ВВП по ППС) / инфляция с 2014 по 2019 год:
- Португалия = 33% / 4,2%
- Китай = 33% / 10%
- Индия = 30% / 21%
- Польша = 30% / 4,4%
- Ю.Корея = 28% / 5,5%
- Великобритания = 27% / 7,7%
- США = 23% / 7,7%
- Индонезия = 22% / 20%
- Канада = 19% / 8,3%
- **Россия = 17% / 34%**
- Япония = 15% / 2,7%

Зависимости ключевых финансовых агрегатов и ВВП



Ключевые направления развития финансового рынка

- формирование эффективного механизма трансмиссии сбережений в инвестиции, переход от спекулятивного банкинга к ответственному инвестированию
- ограничение монополизации крупнейших банковских и финансовых экосистем и опережающее развитие небанковских финансовых институтов
- развитие региональных и муниципальных финансовых систем, в том числе за счет создания на базе МСП Банка специального банка развития регионов
- создание системы специализированных инвестиционных банков
- использование национальных резервов Правительства и ЦБ для лизинга самых современных технологий и оборудования в целях модернизации экономики
- расширение участия страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов в проектном финансировании и инвестировании в растущие компании
- активное участие Банка России в развитии инвестиций в основной капитал
- нормативно-правовое стимулирование капиталовложений

Монетизация экономики

- ▶ Показатель M2 и ВВП страны связаны тесным образом.
- ▶ Экономист Милтон Фридман (лауреат Нобелевской премии по экономике 1976 года) показал, что Великая депрессия (1929-1933) в США произошла из-за катастрофического сжатия денежной массы.
- ▶ По сути Фридман доказал, что денежная масса страны зависит не от того, что происходит с ее экономикой, а от действий ее Центрального банка. А уже экономика, в свою очередь, реагирует на то, что происходит с денежной массой.
- ▶ По мнению М. Фридмана если монетизация экономики страны менее 50 процентов, о её будущем говорить бессмысленно.

Кризисы 1998г., 2008-2009г и 2014-2015 г. в РФ – ведут себя «по Фридману»

График 3. Динамика ВВП и денежной массы в 1997-2019 гг.



График 7. Динамика реальной денежной массы в России (M2, % к аналогичному периоду прошлого года)

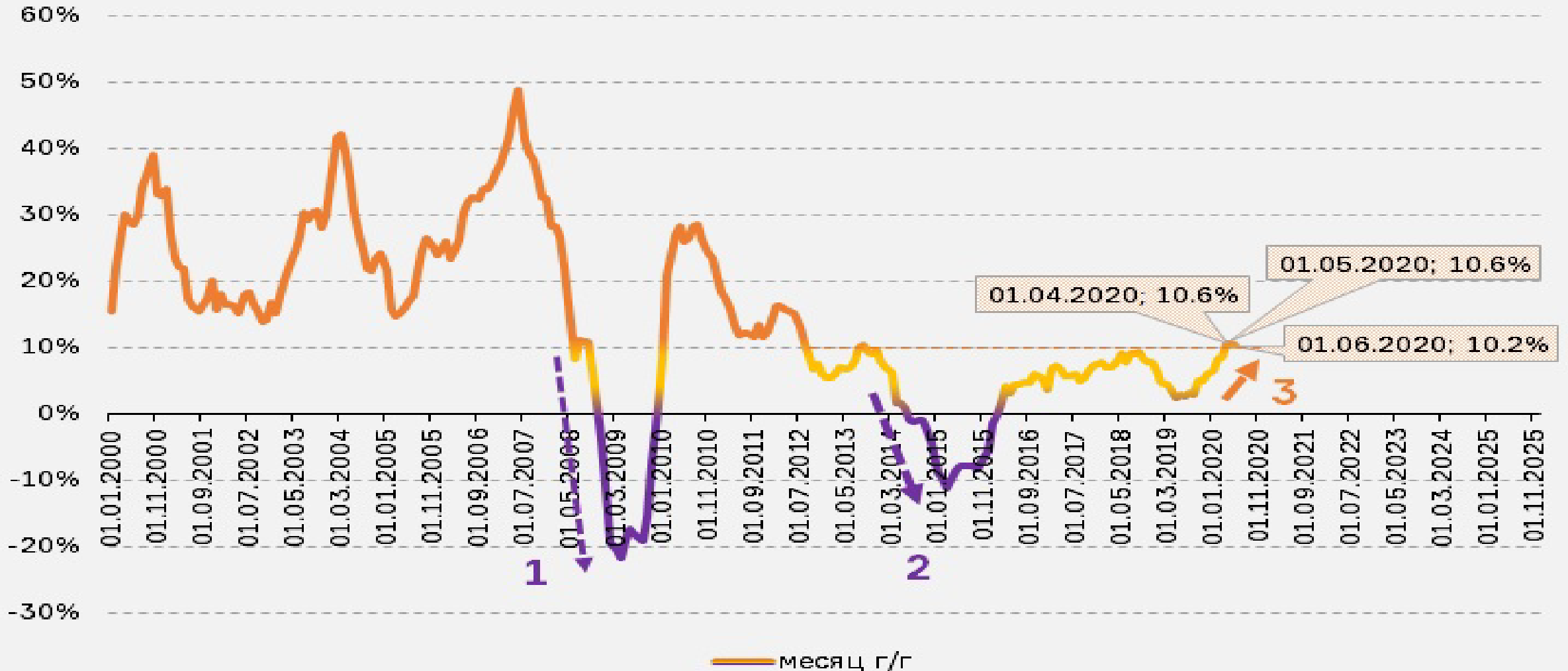


График 8. Динамика номинальной денежной массы и инфляции

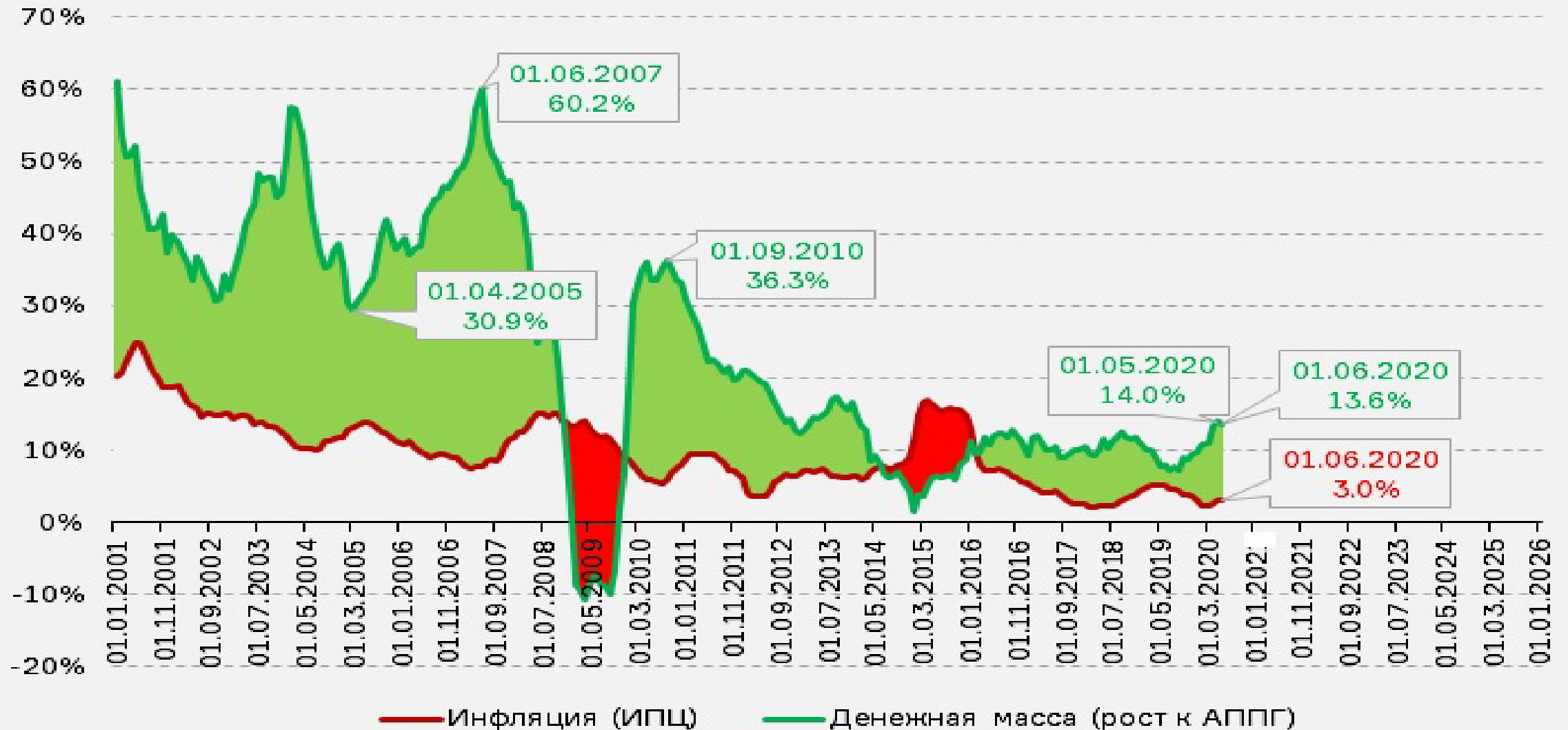
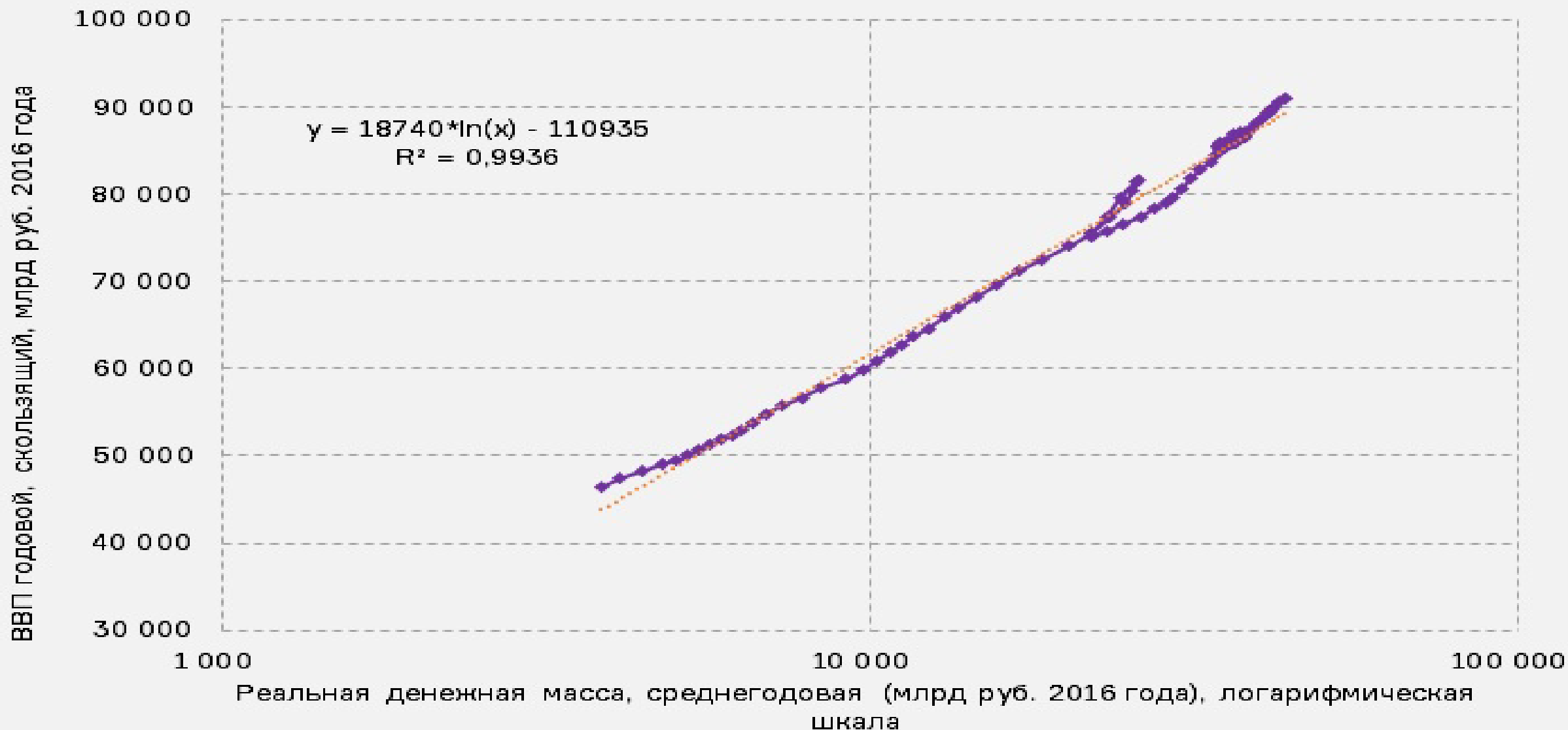
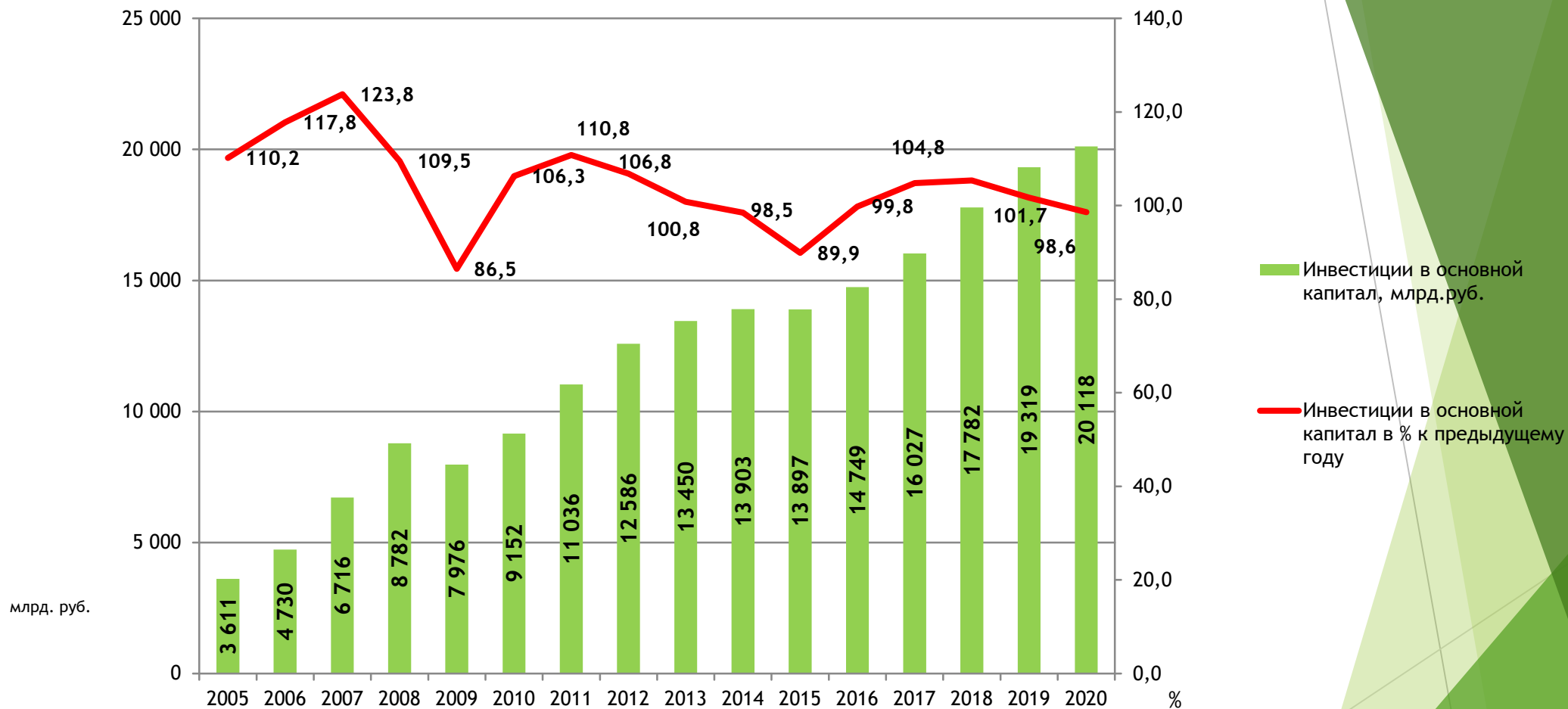


График 9. Взаимосвязь ВВП России и реальной денежной массы 2000 - 1 кв. 2020 (20 лет, 81 квартал)



ДИНАМИКА ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ В РФ



Доля инвестиций в основной капитал по отношению к ВВП, %

Год финансирования	Процентный показатель
2011	20,7%
2012	20,9%
2013	21,4%
2014	20,8%
2015	20,0%
2016	21,3%
2017	21,4%
2018	20,0%
2019	20,6 %
2020	21,8

Структура инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности, %

	код ОКВЭД2	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Всего		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
из него:								
сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	A	3,8	3,7	4,2	4,4	4,4	4,4	4,3
добыча полезных ископаемых	B	15,4	17,2	18,4	19,0	18,1	17,0	16,4
обрабатывающие производства	C	15,0	15,6	14,3	14,3	14,1	14,0	14,7
из них:								
производство пищевых продуктов		1,4	1,4	1,3	1,5	1,5	1,5	1,6
производство напитков		0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
производство табачных изделий		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
производство текстильных изделий		0,1	0,05	0,05	0,1	0,1	0,1	0,04
производство одежды		0,1	0,04	0,02	0,03	0,02	0,03	0,03
производство кожи и кож изделий		0,1	0,04	0,02	0,02	0,03	0,02	0,01
обработка древесины, производ-ство изделий кроме мебели,		0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
производство бумаги, бумаж.изд-й		0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
деятельность полиграфическая и копирование носителей информации		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
производство кокса и нефтепродуктов		3,5	3,4	2,6	2,8	2,3	2,8	3,3
производство химических веществ и химических продуктов		1,6	2,2	2,5	2,6	2,7	2,4	2,5
производство лекарственных сред-ств и материалов, применяемых в медицине		0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5
производство резиновых и пластмассовых изделий		0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
производство проч.неметаллической минеральной продукции		1,0	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4

производство металлургическое		1,5	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,9
производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования		0,3	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6	0,5
производство компьютеров, электронных и оптических изделий		0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
производство электрического оборуд-я		0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
производство машин и оборудован-ия, не включенных в др. группы		0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов		0,9	0,9	0,7	0,5	0,6	0,5	0,4
производство пр. транспортных средств и оборудования		0,8	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8
производство мебели		0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
производство пр.х готовых изделий		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
ремонт и монтаж машин и оборуд-я		0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	D	7,9	6,6	5,9	5,9	5,7	5,3	5,5
водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, ликвидация загрязнений	E	1,2	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	1,2
торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	G	4,0	3,9	4,3	4,0	4,4	3,7	3,4
транспортировка и хранение	H	18,9	15,5	16,4	16,6	17,3	17,2	15,9
деятельность гостиниц и предпри-ятий общественного питания	I	0,8	0,7	0,6	0,5	0,7	0,5	0,5
Деят-ть в области информации и связи	J	3,0	3,0	3,1	3,0	3,5	4,0	4,3

- ▶ **Факторы, снижающие инвестиционную активность в России:**
- ▶ - низкий коэффициент монетизации, недостаточность денег в экономике;
- ▶ - инфляция, ускорение инфляции означает рост неопределенности относительно эффективности и целесообразности капиталовложений и ведет к снижению инвестиционной активности;
- ▶ - отток капитала из страны оказывает негативное влияние на инвестиции: сокращается объём доступных для инвестирования финансовых ресурсов; дает отчётливый сигнал об ухудшении инвестиционного климата в стране;
- ▶ - девальвация курса национальной валюты. С одной стороны, девальвация ведёт к росту конкурентоспособности российских производителей, но с другой стороны, повышаются цены на импортную технику, машины, оборудование и др., зависимость от которых в России - значительная;
- ▶ - высокие ставки по кредитам, особенно для сферы МСП. Госбанки должны выстраивать свою деятельность исходя из задачи кредитования роста производства и инвестиций. Процентные ставки необходимо регулировать, исходя из рентабельности в производственной сфере;
- ▶ - недостаток собственных оборотных средств;
- ▶ - неопределенность в экономике. В условиях высокой экономической неопределенности как внутри страны, так и в мире, в условиях наличия геополитических рисков бизнес стремится реализовывать проекты с максимальной ликвидностью и быстрой отдачей вложенных денег.

- ▶ Вся экономика сократилась, как считает Росстат, на 3,1-3,5%, финансовый сектор в целом показал рост выручки 8% год к году». Из-за пандемии европейские банки по мнению экспертов пережили худший год за последние десять лет. Прибыль 19 крупнейших финансовых организация ЕС упала ниже 10 млрд евро впервые с тех пор, как [Bloomberg](#) начал сбор данных в 2010 г.
- ▶ Банковский сектор в России в 2020 оказался более стабилен и безопасен, чем американский и европейский. Об этом заявил журналу Focus управляющий активами Герхард Массенбауэр (Gerhard Massenbauer).
- ▶ Массенбауэр также заявил, что у России такой же фонд национального благосостояния, как у Норвегии. Эксперт не понимает, почему рубль слаб и находится на уровне бразильского реала.
- ▶ Однако, прозрачности в эффективности использования государственных средств банками нет. Поэтому, целесообразно проведение масштабной проверки госбанков на предмет эффективности использования средств господдержки.
- ▶ Постоянная и масштабная господдержка госбанков позволяет им безбедно жить и не очень переживать об эффективности функционирования всей российской экономики. Если бы доходы банков были напрямую связаны с результатами реализации тех проектов, которые они кредитуют, то, очевидно, их жизнь не была бы такой благополучной!!!

- ▶ **Прибыль банковского сектора** за 2020 год составила 1,6 трлн. рублей, что сравнимо с результатом 2019 года (1,5 трлн. рублей). Основной объем прибыли традиционно сосредоточен в нескольких крупнейших банках, прежде всего - в госбанках. Традиционно основная часть прибыли банковской системы России формируется Сбербанком. (Табл.1)
- ▶ Убыток по итогам 2020 года показали 75 банков. При этом доля активов прибыльных банков составляет 98% от общих активов банковской системы, т.е. убыточными были в основном небольшие банки.
- ▶ *Значительная часть льготных кредитных средств, предоставленных бизнесу в 2020 году, не работала на развитие*

20 самых прибыльных банков

№ п/п	Наименование банка	Чистая прибыль на 1 июля 2021 г., млн. рублей	Финансовый результат на 1 июля 2020 г., млн. рублей	Изменение, млн. рублей
1	СберБанк	594 843	337 529	257 313
2	ВТБ	129 534	51 777	77 757
3	Альфа-банк	70 006	57 965	12 040
4	Газпромбанк	58 594	15 008	43 586
5	Банк Открытие	53 545	23 883	29 662
6	Совкомбанк	26 149	552	25 597
7	Траст	24 135	-15 906	40 042
8	Тинькофф Банк	23 398	16 208	7 190
9	Райффайзенбанк	16 890	14 236	2 654
10	Московский Кредитный Банк	14 283	9 841	4 442
11	Росбанк	13 612	6 444	7 168
12	ЮниКредит Банк	10 055	2 782	7 273
13	Национальный Клиринговый Центр	9 653	7 715	1 938
14	Банк Уралсиб	9 373	1 585	7 787
15	Санкт-Петербург	8 666	4 278	4 387
16	Пересвет	6 298	2 031	4 267
17	Новикомбанк	5 948	8 249	-2 301
18	Россия	5 622	8 942	-3 320
19	Всероссийский Банк Развития Регионов	5 508	5 041	467
20	Хоум Кредит Банк	5 358	-906	6 265

20 самых убыточных банков

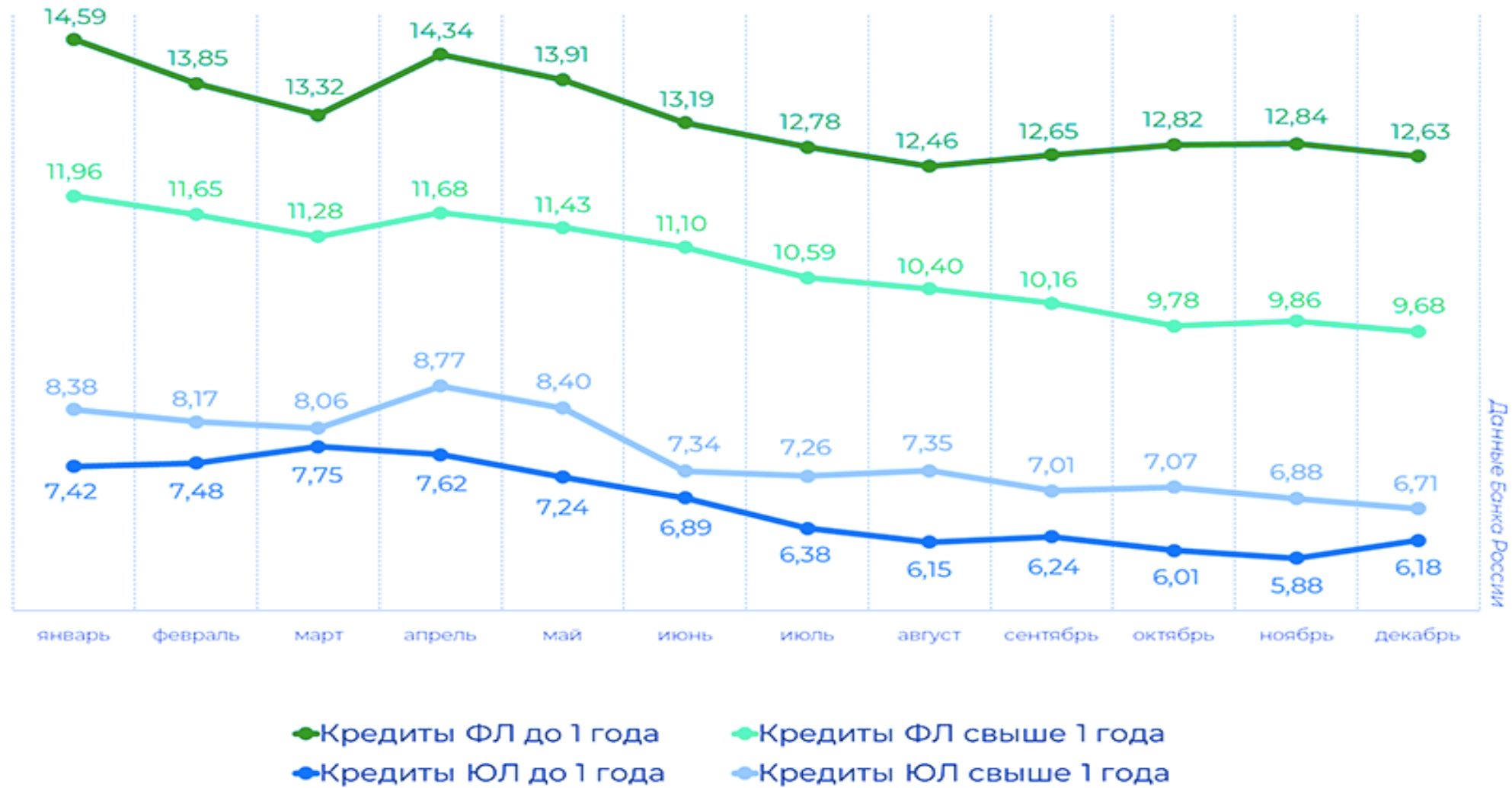
№ п/п	Наименование банка	Убыток на 1 июля 2021 г., млн. рублей	Финансовый результат на 1 июля 2020 г., млн. рублей	Изменение, млн. рублей
1	МСП Банк	-6 879	31	-6 910
2	Восточный Банк	-3 197	-1 155	-2 042
3	БМ-Банк	-1 750	6 627	-8 378
4	РГС Банк	-1 725	-2 919	1 193
5	Русский Стандарт	-989	-416	-573
6	Московский Областной Банк	-868	-3 196	2 328
7	Алеф-банк	-736	509	-1 245
8	ЦентроКредит	-651	-13	-637
9	Газэнергобанк	-376	-465	89
10	Икано Банк	-304	-121	-182
11	СИАБ	-288	-63	-225
12	Веста	-232	-46	-186
13	Тендер-Банк	-188	55	-243
14	Банк Жилищного Финансирования	-142	11	-153
15	Перспектива	-129	6	-135
16	Балтинвестбанк	-128	-1 618	1 489
17	ВУЗ-Банк	-111	2 370	-2 482
18	Венец	-104	-18	-86
19	Инбанк	-96	6	-102
20	ИК Банк	-92	-95	3

Крупнейшие банки по объему вкладов физлиц

п/п	Наименование банка	Размер вкладов физлиц на 1 июля 2021 г., млн. рублей	Размер вкладов физлиц на 1 января 2021 г., млн. рублей	Изменение, млн. рублей	Изменение, %
1	СберБанк	14 549 060	14 800 892	-251 832	-2
2	ВТБ	4 675 944	4 640 929	35 014	1
3	Альфа-банк	1 443 928	1 434 739	9 188	1
4	Газпромбанк	1 398 084	1 399 193	-1 109	0
5	Россельхозбанк	1 306 885	1 275 138	31 747	2
6	Банк Открытие	845 788	902 336	-56 547	-6
7	Райффайзенбанк	628 852	621 887	6 964	1
8	Тинькофф Банк	514 515	458 551	55 963	12
9	Московский Кредитный Банк	460 931	476 895	-15 963	-3
10	Совкомбанк	458 658	446 154	12 503	3
11	Почта Банк	356 991	371 775	-14 784	-4
12	Росбанк	281 108	297 760	-16 651	-6
13	ЮниКредит Банк	250 897	263 453	-12 555	-5
14	Санкт-Петербург	248 910	253 322	-4 411	-2
15	СМП Банк	176 610	179 733	-3 122	-2
16	Банк Уралсиб	167 202	173 152	-5 950	-3
17	Россия	166 503	138 302	28 201	20
18	Уральский Банк Реконструкции и Развития	164 180	167 014	-2 833	-2
19	Ситибанк	161 808	166 479	-4 671	-3
20	Русский Стандарт	137 908	147 135	-9 226	-6

Источник: данные Банка России и портала Banki.ru.

Средневзвешенные процентные ставки по кредитам в рублях в 2020 году



Динамика ключевой процентной ставки в 2005-2021 гг. по странам мира

	2005	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Страны БРИКС														
Бразилия	35,4	34,8	8,75	12,25	10,5	7,25	1,5	12,25	14,25	12,25	7,0	6,5	3,0	2,75
Индия	6,25	6,0	5,1	6,5	8,5	7,75	8,0	7,75	6,5	6,0	6,5	6,0	5,0	4,0
Китай	5,31	5,31	5,8	6,0	6,0	6,0	5,6	4,35	4,35	4,35	4,05	3,85	3,85	3,85
Россия	6,5	10,5	6,0	5,25	8,0	8,25	5,5	17,0	11,0	9,0	7,5	7,75	4,25	5,0
Страны запада														
Еврозона	3,0	1,25	1,25	1,0	1,5	0,75	0,15	0,1	0,05			0,0	0,0	0,0
США	4,25	0,25	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,5	0,75	1,5	2,0	2,25	0,25	0-0,25
Канада	0,5	0,25	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,5	0,5	0,75	1,25	0,75	0,25	0,25
Англия	5,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,75	0,75	0,1	0,1
Япония	0,45	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

- ▶ Повышение ЦБ РФ ключевой ставки указывает на то, что в отличие от других стран, которые планируют проведение мягкой монетарной политики и повышение внутреннего спроса, Россия делает выбор в пользу сокращения масштаба восстановления спроса. Монетарная политика ЦБ РФ, таким образом, транслирует слабую уверенность в способности России повысить потенциальные темпы роста производства через использование новых технологий.
- ▶ Но если производство не успевает за темпом роста внутреннего спроса, то растут цены, на те товары и услуги, которые не находятся в избытке, а значит растет инфляция. То есть прогнозируется, что инфляция растет быстрее, чем производство. Тогда ЦБ РФ будет вновь поднимать ключевую ставку с целью снизить инфляцию. Но при этом деньги дорожают, бизнес меньше берет кредит для своего развития и не может увеличивать производство, объемы производства снижаются, экономический рост замедляется. Круг замкнулся. Это - тот процесс, который 30 лет происходит в России.
- ▶ И, к сожалению, повторяется вновь после небольшой передышки в 2020 - апрель 2021 гг.

- ▶ В России ключевая ставка меняется ежегодно, а то и по несколько раз за год, причем достаточно серьезно. В таких условия бизнесу, особенно малому, которому недоступны льготные кредиты невозможно планировать свое развитие на среднесрочную перспективу, да и вообще планировать свое развитие при таких высоких ключевых ставках ЦБ РФ очень сложно. **Изменения, которые сопутствуют серьезному и частому повышению ключевой ставки:**
- ▶ Повышенная активность населения: закупка валюты, приобретение товаров впрок с целью избавления от наличности;
- ▶ Значительный рост цен на товары и услуги;
- ▶ Массовое объявление банкротства предприятий.
- ▶ При этом глава ЦБ РФ не исключает дальнейшее повышение ключевой ставки в 2021 г. о возможном повышении ключевой ставки в текущем году. Поскольку прогнозируемый пик инфляции - 5,5% свершился и даже поднялся до 5,7 %. Инфляция остается выше целевого ориентира 4 %.
- ▶ Причины высокой инфляции: ослабление курса рубля, глобальная ситуация на товарных рынках, рост цен на товары повседневного использования - прежде всего продовольственные, на которые реагируют инфляционные ожидания.

Отличие ДКП, ЕЦБ

- ▶ ЕЦБ всеми силами старается сохранить кредитование бизнеса и населения Европы, тогда как ЦБ не сильно волнует динамика кредитования экономики за пределами государственного сектора. Процентная ставка по основным операциям рефинансирования ЕЦБ, маргинальному кредитованию и депозитам давно находится на уровне 0,00 -0,25 % и минус 0,5% соответственно. Но ЕЦБ решительно настроен остановить укрепление евро, которое давит на экспортные возможности европейских производителей, и для этого готов на дальнейшее снижение ставок – все ниже в отрицательную зону (данные ЕЦБ от 27.01.2021). Глава ЕЦБ Кристин Лагард сказала, что в условиях, когда неясно, сколько продлится эпидемия, «значительное денежно-кредитное стимулирование остается крайне важным». Еще весной 2020 года ЕЦБ запустил ряд программ для поддержки экономики еврозоны. Самая большая программа – экстренная пандемийная скупка облигации (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) на 750 млрд евро, предполагающая выкуп на баланс ЕЦБ практически любых облигаций – и государственных, и корпоративных, включая некоторые бумаги без инвестиционного рейтинга и даже греческие гособлигации. Она была добавлена к программе покупки активов, которая действует в Европе уже несколько лет и объем которой на 2020 год был запланирован в размере 120 млрд долларов.
- ▶ ЕЦБ работает на поддержку всех граждан еврозоны в кризисное время пандемии. С этой целью ЕЦБ обеспечит, чтобы все секторы экономики могли воспользоваться благоприятными условиями финансирования, которые позволят им преодолеть этот шок. Это в равной степени относится к семьям, фирмам, банкам и правительствам (ист Заявление ЕЦБ). Программа PEPP закончится не раньше 2022 года и в целом на нее уйдет не менее 1,85 трлн евро – это примерно 10% годового ВВП стран еврозоны. Есть оценки, что ЕЦБ к 2023 году будет держать 50% непогашенных государственных облигаций европейских стран. Так что фактически PEPP – это система поддержки для национальных правительств, которые тратят огромные суммы на то, чтобы не дать бизнесу умереть.

ДКБ Народного банка Китая

- ▶ Народный банк Китая усилил в кризис свою финансовую поддержку технологических инноваций, частных компаний, малых и микропредприятий. Одним из примеров этого является продление плана кредитной поддержки для малого бизнеса, который позволяет откладывать основные проценты и выплаты по инклюзивным кредитам. Банк обеспечивает стимулирование внутреннего спроса в Китае (за счёт создания рабочих мест, улучшения социальной защиты и расширения среднего класса); создание условий для привлечения иностранных инвестиций и стимулирования экспортно-ориентированного производства; проводит экономическую политику, направленную на стимулирование национальной экономики с помощью инновационных мер, начиная от субсидий на замену старой бытовой техники и заканчивая сниженными налогами на использованную китайских автомобилей, чтобы сделать покупку китайских новинок доступной для всех потребителей. Всячески поддерживает своих товаропроизводителей, обеспечивая самодостаточность и продовольственную безопасность Китая. Народный банк Китая 20 апреля 2021 выпустил заявление, в котором сообщил, что основная ставка по кредитам для первоклассных заемщиков остается неизменной на уровне 3,85%. Уровень сохраняется уже почти год.
- ▶ Ставка была снижена в целях оказания помощи компаниям по снижению расходов по займам и поддержки экономики, которая замедляет рост из-за торговой войны с США.

ДКБ Банка РФ

- ▶ На этом фоне политика ЦБ РФ кажется недостаточной в кризис. В качестве мер поддержки ЦБ РФ ослабил ряд требований к банкам, но о выкупе бумаг на свой баланс решение не принял. На прошедшем в январе Гайдаровском форуме глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина назвала «нетрадиционной» политику ЕЦБ, предусматривающую низкие ставки, скупку активов, бесконечное наращивание долга и дефицита. У таких действий есть предел, уверена глава ЦБ РФ: «Вроде ничего не случилось: инфляция не выросла, а долги обслуживаются. Но для России это было бы авантюрой. Возможно, это будет авантюрой и для мира, потому что из такой политики очень сложно выйти. России же это не годится, так как мы, во-первых, больше подвержены разного рода шокам внешним — у нас нет резервной валюты. А какие выгоды? Высокого экономического роста эта политика не обеспечивает. Скорее произошло раздувание всех финансовых пузырей. Плюс появляются признаки роста инфляции».
- ▶ Надо отметить, что ЦБ РФ такой масштабной помощи, как другие страны, не оказывал ни гражданам, ни МСП, а инфляция выше, чем в Евросоюзе или США в 2020-2021 гг. Инфляцию ЕЦБ, например, никак не может поднять до таргета в 2% — экономика Европы упорно остается в дефляции (Ист. [Эксперт.ру \(expert.ru\)](http://expert.ru))
- ▶ С начала 2021 года инфляция в России составила в годовом исчислении - 5,78%. **В 2021 Россия занимает 1 место по уровню инфляции в мире.** (Ист [Уровень инфляции в России в 2021 году \(statbureau.org\)](http://statbureau.org)) Инфляция в Еврозоне с начала 2020 года составила минус 0,27%, а в годовом исчислении - (-)0,27%., а в США за 2020 г. - 1,36 %. (Рис.1 и 2)
- ▶ Приведенные данные показывают, что Россия во время проведения мягкой ДКП в 2019-2020 гг, тратила в кризисное время средств на поддержку граждан и не приближенного к власти бизнеса меньше, чем другие страны, а инфляция в стране все равно выше, чем в других странах.

- ▶ **Главные факторы образующие высокую инфляцию в России:**
 - 1). Высокая конечная ставка кредитов банковского сектора с ЦБ РФ
 - 2). По закону рентабельности стоимость привлеченных кредитов для не могущих обходиться без кредитных средств предприятий-заёмщиков всегда переходит в себестоимость конечной продукции. Следовательно, чем дороже кредиты, тем дороже товары, чья стоимость еще увеличивается на величину процентной маржи коммерческих банков, только через которые ЦБ РФ (по либеральной модели) кредитует реальных производителей.
 - 3). Высокая степень монопольного произвола, ежегодный рост монопольных тарифов на электро и тепло-энергию разгоняет рост цен прямо пропорционально величине задираемых газовых тарифов по всей производственно-торговой цепочке страны, делая отечественные товары всё более неконкурентоспособными на фоне китайского импорта.
 - 4). Высокое налоговое бремя. Косвенные налоги, повышенный НДС (20%), акцизы, пошлины и др. накручиваемые на отпускную стоимость почти всех товаров и услуг - непосредственно увеличивают инфляцию, поскольку ни один процент этих налоговых ставок не является товарно-обеспеченным.
 - 5). Высокая забюрократченность и взяточничество. Естественно все эти поборы предприниматели и производители, тоже закладывают в себестоимость товаров, ВСЕМИ нами ежедневно покупаемыми.
 - 6). Девальвация рубля. Ослабление курса рубля разгоняет на величину уценки рубля стоимость всех отечественных товаров, использующих для изготовления импортное сырьё, компоненты или импортное оборудование.

Законодательное регулирование деятельности ЦБ РФ, ФРС США и народного банка Китая

- ▶ Сравним Федеральный закон «О Центральном банке РФ (Банке России)» и Закон ФРС США.
- ▶ В формулировке целей ФРС США определено, что ФРС должна способствовать долгосрочному росту денежных и кредитных агрегатов, долгосрочному росту производства, максимальной занятости населения, стабильности цен и умеренным долгосрочным процентным ставкам. Цели ЦБ РФ более поверхностны: обеспечение устойчивости рубля, развитие и укрепление банковской и национальной платежной систем, развитие финансового рынка и обеспечение его стабильности.
Закон о ЦБ РФ написан в угоду западным кругам. В задачах ЦБ РФ не стоит ни поддержка экономики, ни умеренность ключевых ставок.
Во всех западных экономиках низкая ключевая ставка - это основа основ. В некоторых государствах ключевая ставка даже переходит в отрицательную область. Никакого инновационного развития без низкой процентной ставки не будет..
ФРС США на суммы эмиссии в основном покупает облигации казначейства США, кредитую свою экономику а
ЦБ РФ кредитует западные экономики, покупая облигации США и Европы. Только после активной санкционной политики США ЦБ РФ распродал часть облигаций США.
- ▶ ЦБ РФ не имеет права кредитовать организации (кроме банков).
- ▶ Главное отличие, в способе поддержания процентной ставки. ФРС для этого меняет одни активы на другие, так меняются банковские резервы. То есть продает (одалживает) или покупает облигации. ФРС также платит процент за избыточные резервы. ЦБ РФ это делает временами (депозитные интервенции). ЦБ РФ выдает недельные кредиты банкам, за счет этого выполняется процентная политика. ФРС следит за объемом резервов, чтобы банки кредитовали друг друга по учетной ставке.

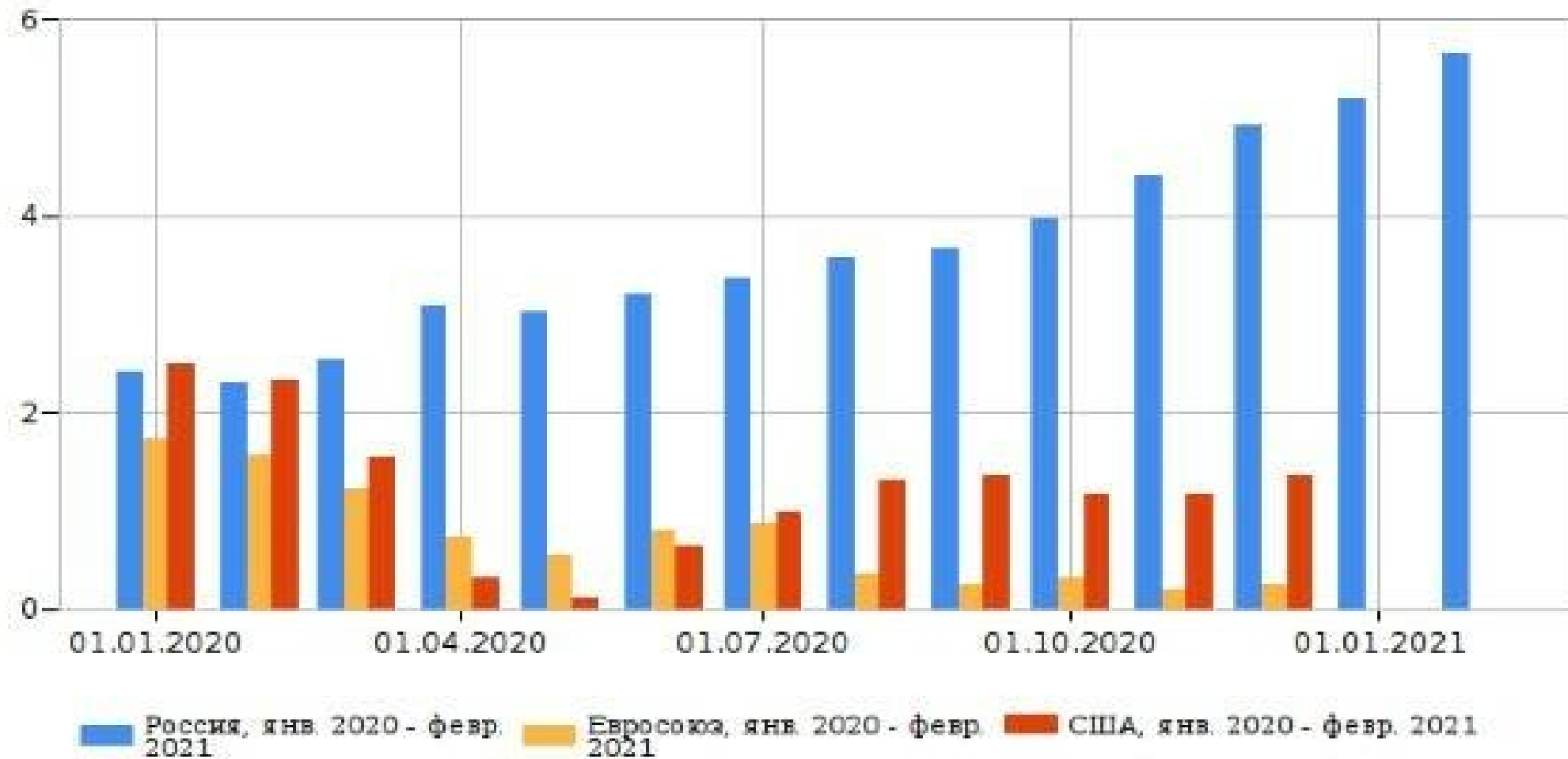
В США законодательное регулирование ФРС направлено на решение следующих задач:

- ▶ - поддержание баланса между интересами коммерческих банков и общенациональными интересами;
- ▶ - контроль над направлением использования средств, предоставленных в ссуду коммерческим банкам;
- ▶ - недопущение использования этих средств в спекулятивных и “иных ненадлежащих целях”;
- ▶ - дифференциация централизованных кредитов по их целям (поддержание ликвидности коммерческих банков);
- ▶ - удовлетворение сезонного спроса на кредит и денежную массу;
- ▶ - преодоление банками чрезвычайных неблагоприятных обстоятельств

- ▶ У нас соответствующие законодательные нормы отсутствуют, коммерческие банки используют привлеченные средства совершенно бесконтрольно, в том числе и для спекулятивных операций.
- ▶ В настоящее время более 90 прибыли ФРС перечисляется в бюджет США. Так, ФРС перечислила министерству финансов США \$86,89 млрд из прибыли по итогам 2020 года и \$54,89 млрд, за 2019 г
- ▶ По оценкам Министерства экономического развития РФ в 2020 году общий дефицит бюджетов всех уровней, в том числе федерального, региональных, пенсионного фонда (ПФР) и фонда обязательного медицинского страхования (ОМС) составил 8,5 % ВВП (порядка 8 трлн рублей)
- ▶ Коммерческие банки, причем покупка осуществляется, в основном, за счет средств ЦБ РФ: купленные ОФЗ банки в рамках операции РЕПО (кредит под залог ценных бумаг) размещают в ЦБ РФ, а полученные средства снова используют для покупки ОФЗ. То есть, по сути, коммерческие банки выступают в качестве «прокладки» между ЦБ РФ и Минфином РФ для покупки ОФЗ ЦБ, т.е. финансирования государственного долга за счет средств ЦБ РФ. Возникает вопрос, а почему ЦБ РФ не выступить прямым покупателем ОФЗ, исключив посредников в виде коммерческих банков, как это имеет место, например, в США, где ФРС может напрямую кредитовать государство и экономику страны (путем выкупа государственных и корпоративных облигаций)?

- ▶ Российское законодательство (ст. 22 [ФЗ-86 о ЦБ](#)) ставит прямой запрет на возможность осуществления таких операций: «Банк России **не вправе предоставлять кредиты** Правительству Российской Федерации для финансирования дефицита федерального бюджета, покупать государственные ценные бумаги при их первичном размещении, за исключением тех случаев, когда это предусматривается федеральным законом о федеральном бюджете.
- ▶ **ЦБ РФ не вправе предоставлять кредиты** для финансирования дефицитов бюджетов государственных внебюджетных фондов, бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов».
- ▶ **То есть государственные долги России ЦБ РФ не покупает, но при этом он покупает «надежные и ликвидные финансовые инструменты»** для пополнения своих резервов в виде государственного долга США, государственного долга Китая и так далее.
- ▶ Это издержки закона о ЦБ РФ. Вопрос, кто фактически «руководит» его деятельностью, почему золотовалютные резервы ЦБ РФ в значительной степени находятся за пределами страны. Но самый важный вопрос о **возможности центрального банка кредитовать свое государство.**
- ▶ «С целью проведения в жизнь монетарной политики, Народный банк КНР может применять следующие методы и инструменты: « ...**покупать и продавать государственные облигации...**». Народному Банку Китая для финансирования государственного долга никакие «прокладки» в виде коммерческих банков не нужны. Для обеспечения экономического роста в России необходимо менять закон о ЦБ РФ.

Динамика инфляции в России, США и Еврозоне в 2020-2021 гг.



Рейтинг стран мира по уровню инфляции за 2020 год

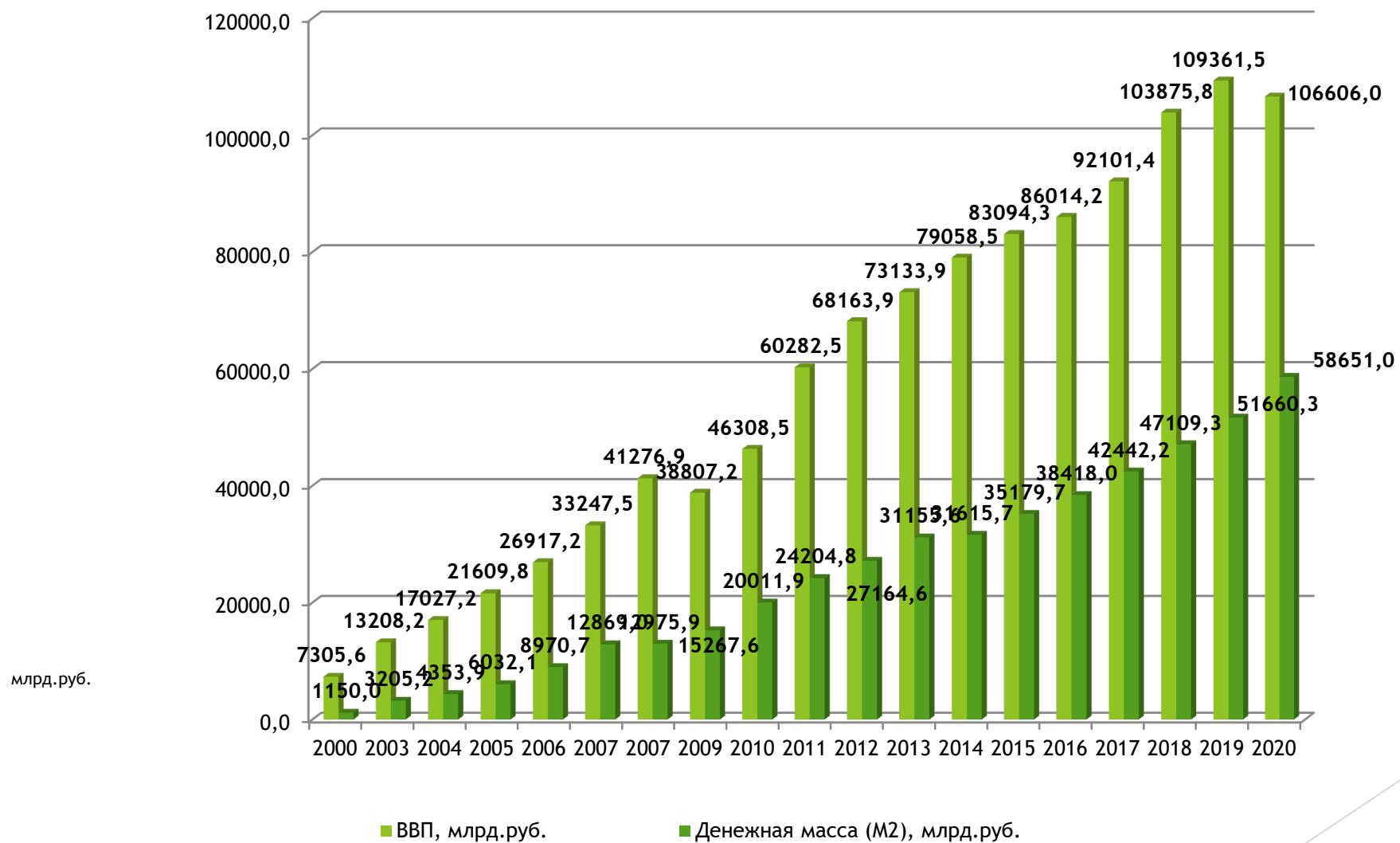
№	Страна	Инф, %	Месяц 2020	+/- Изм
1	Япония	-0,98	ноябрь	+5
2	Германия	-0,28	декабрь	+7
	Еврозона	-0,27	декабрь	0
	Евросоюз	0,25	декабрь	0
3	США	1,36	декабрь	+7
4	Россия	4,91	декабрь	+7

- ▶ За 20 лет экономика России, несмотря на многократно поставленные задачи и цели обеспечит экономический рост, так и не совершила качественного рывка. Многие социально-экономические проблемы, которые стояли на повестке дня еще в начале 2000 -х годов, сохраняются и до сих пор. Экономическая политика также коренным образом не изменилась. Денежно-кредитная политика в значительной степени сохраняет все те же принципы, что сдерживает развитие экономики. Например, сдерживает уровень монетизации экономики России.
- ▶ На основе изучения опыта Китая, Индии, Малайзии и других развивающихся стран Я.М. Миркин пришел к выводу о наличии прямой связи между уровнем монетизации и экономическим ростом:
 - ▶ - чем выше уровень монетизации, тем значительнее инвестиции в развитие экономики, тем выше темпы экономического роста;
 - ▶ - низкий уровень монетизации обуславливает: замедление экономического роста; увеличение зависимости экономики страны от коротких инвестиций нерезидентов; ослабление ресурсного потенциала финансового сектора; завышение цены денег в экономике.
- ▶ В России динамика реального ВВП и реальной денежной массы показывают достаточную связь — рост или снижение денежной массы с некоторым лагом вызывает обычно рост или снижение ВВП.

- ▶ Одна из причин не востребоваемости денег – высокие процентные ставки, которые выше, чем рентабельность большинства отраслей экономики. В таких условиях банкам гораздо привлекательнее хранить деньги на депозитах в ЦБ РФ под высокие ставки, чем кредитовать реальную экономику и повышать свои риски.
- ▶ Следует отметить, что чиновники Федеральной резервной системы США в марте 2021 г. заявили, что мягкая денежно-кредитная политика будет вестись в США до тех пор, пока не приведет к росту занятости. нормализации инфляции. Чиновники ФРС проголосовали за сохранение краткосрочных ставок заимствований на уровне около нуля и продолжение ежемесячной покупки облигаций на сумму не менее 120 млрд долларов. (что увеличивает денежную массу).

- ▶ Для обеспечения экономического роста в России необходимо:
- ▶ ЦБ РФ необходимо увеличить коэффициент монетизации хотя бы до нормального уровня 70 % от ВВП за счет увеличения денежной массы и льготного кредитования наукоемких предприятий и предприятий реального сектора экономики посредством применения дифференцированных процентных ставок или снижением ключевой ставки.
- ▶ Однако, увеличение агрегата M2 и дополнительного кредитования должно совмещаться с политикой направленной на увеличение доходов населения, их покупательской способности, Для того чтобы увеличение денежной массы не приводило к росту уровня инфляции, необходимо направлять дополнительную денежную массу в реальный сектор экономики.
- ▶ Для обеспечения экономического роста важно, чтобы капитал не уходил из страны, для этого необходимо усилить контроль ЦБ РФ за валютными спекуляциями и выводом капиталов из страны. Рост предложения денег при свободном движении капиталов способствует девальвации рубля.

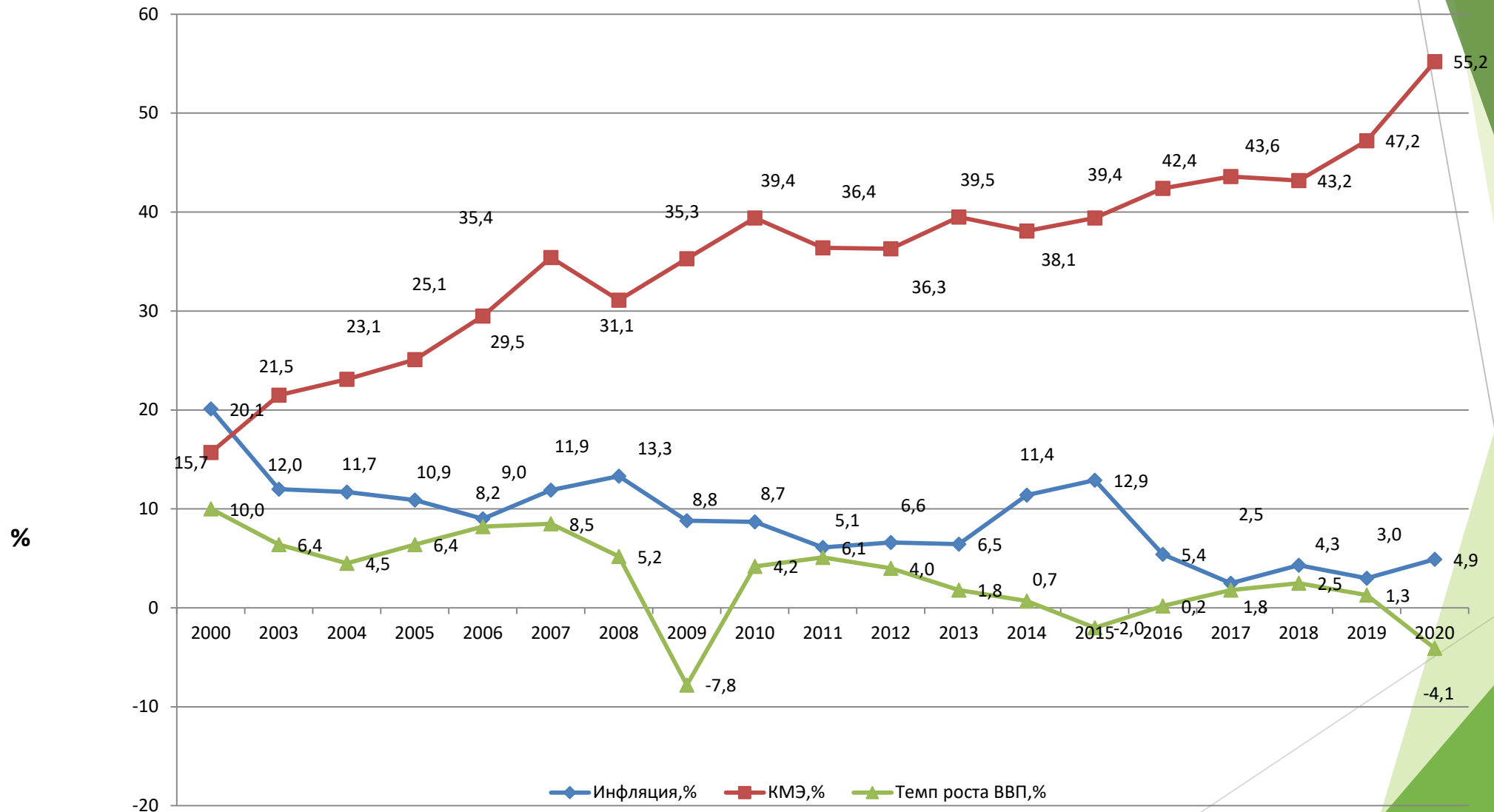
Динамика ВВП и денежной массы в РФ за 2000-2020 гг.



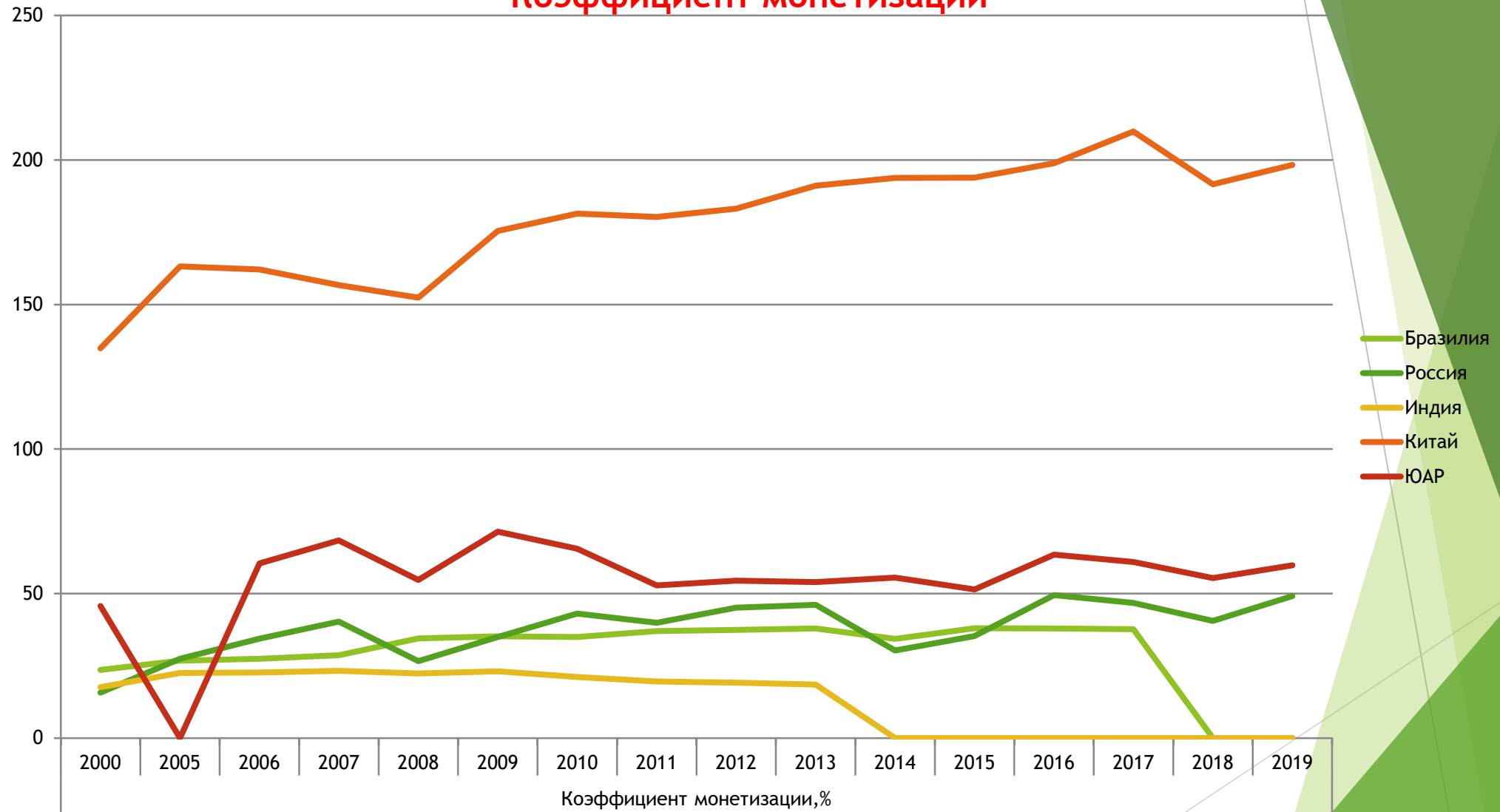
► **Динамика монетизации экономики России и основных показателей, ее определяющих,
по годам с 2000 по 2020 г.**

Год	ВВП России, млрд руб.	М2, млрд руб.	Коэффициент монетизации,% (КМЭ)	Инфляция. %
2000	7305,6	1150,0	15,7	20,1
2003	13 208,23	3 205,2	21,47	12,0
2004	17 027,19	4 353,9	23,07	11,7
2005	21 609,77	6 032,1	25,07	10,9
2006	26 917,20	8 970,7	29,63	9,0
2007	33 247,51	12 869,0	35,36	11,9
2008	41 276,85	12 975,9	31,11	13,3
2009	38 807,22	15 267,6	35,34	8,8
2010	46 308,54	20 011,9	39,44	8,78
2011	60 282,54	24 204,8	36,36	6,1
2012	68 163,88	27 164,6	36,30	6,6
2013	73 133,90	31 155,6	39,48	6,45
2014	79 058,48	31 615,7	38,13	11,4
2015	83 094,30	35 179,7	39,41	12,9
2016	86 014,20	38 418,0	42,36	5,4
2017	92 101,35	42 442,2	43,55	2,5
2018	103 875,80	47 109,3	43,22	4,3
2019	109361,5	51660,3	47,2	3,0
2020	106606,0	58651,0	55,2	4,9

Динамика роста ВВП, инфляции и коэффициента монетизации в РФ за 2000-2020 гг.



Коэффициент монетизации



▶ **Спасибо за внимание!!!**