

Владимир Гамза

**Финансы России:
состояние и тренды**

Москва, РЭУ им. Плеханова, 17.10.2018

Финансы России: национальные счета

2017 год, показатели и рост за год, млрд руб. и %

- **ВВП = 92.037** (+6,8% - номинальный, **+1,5%** - реальный рост)
- **индекс потребительских цен = 2,5%**
- **инвестиции в основной капитал = 15.967** (+8,3%), 17,4% (**+0,3 п.п.**) ВВП
- **активы финансового рынка = 95.040** (+7,2%), 103,3% (**+0,3 п.п.**) ВВП
- **активы банков = 85.192** (+6,4%), 89,6% активов финансового рынка, 92,6% (**-0,3 п.п.**) ВВП
- **активы небанковских секторов финрынка = 9.848** (+13,2%), 0,4% активов финрынка, 10,7% (**+0,6 п.п.**) ВВП

Финансы России: денежные агрегаты

2017 год, средний показатель и рост за год, млрд руб. и %

- национальная денежная база (НДБ) = 17.594 (-3,0%), 19% (-2,0 п.п.) ВВП
- денежная база в широком определении = 12.112 (+9,0%), 13% (+0,3 п.п.) ВВП
- средства Правительства в ЦБ = 5.482 (-22%), 31% НБД, 6,0% (-2,2 п.п.) ВВП
- средства банков в ЦБ = 3.373 (+17%), 19% НБД, 3,7% (+0,4 п.п.) ВВП
- наличные в обращении = 8.739 (+6,1%), 50% НБД, 9,5% (-0,1 п.п.) ВВП
- денежная масса (M2) = 39.256 (+10%), 43% (+1,5 п.п.) ВВП,
коэффициент мультипликации: 2,2 к НДБ, 12 к средствам банков в ЦБ
- безналичные в банках = 31.369 (+11%), 34% (+1,0 п.п.) ВВП
- наличные вне банков (M0) = 7.887 (+8,1%), 20% M2, 8,6% (+0,1 п.п.) ВВП

Финансы России: денежные ресурсы, 01.07.2018, млрд руб.

- **вклады населения = 26.703**
- **валютные резервы = 21.817**
- **депозиты предпринимателей = 19.309**
- **наличные в рублях = 9.773**
- **наличные в иностранной валюте = 8.442**
- **госсредства на счетах в ЦБ = 6.458**
- **средства банков на счетах в ЦБ = 5.597**

Население, всего = 44.918

Финансы России: секторы финансового рынка

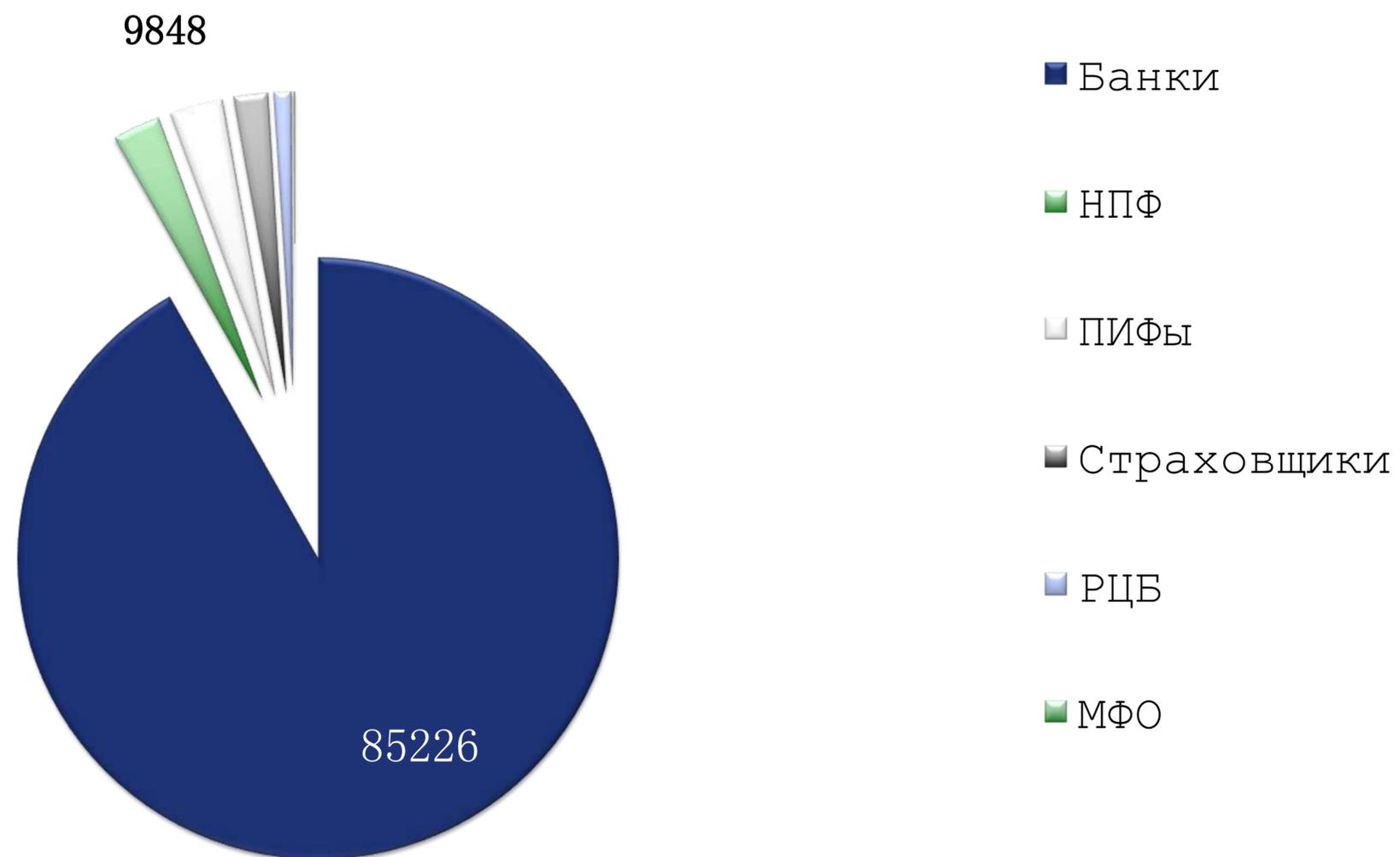
Активы субъектов финансового рынка (01.01.2018, млрд руб.):

- **кредитные организации = 85.226 (+6,5%), 92,6% (-0,3 п.п.) ВВП**
- **страховые организации = 2.393 (+26%), 2,6% (+0,4 п.п.) ВВП**
- **организации рынка ценных бумаг = 736 (-5,0%), 0,8% (-0,1 п.п.) ВВП**
- **негосударств. пенсионные фонды = 3.774 (+9,5%), 4,1% (+0,1 п.п.) ВВП**
- **паевые инвестиционные фонды = 2.945 (+14%), 3,2% (+0,2 п.п.) ВВП**

Итого: 95.074 млрд руб. (+7,2%), 103,3% (+0,3 п.п.) ВВП

Активы секторов финансового рынка России (млрд руб.)

на 01.01.2018



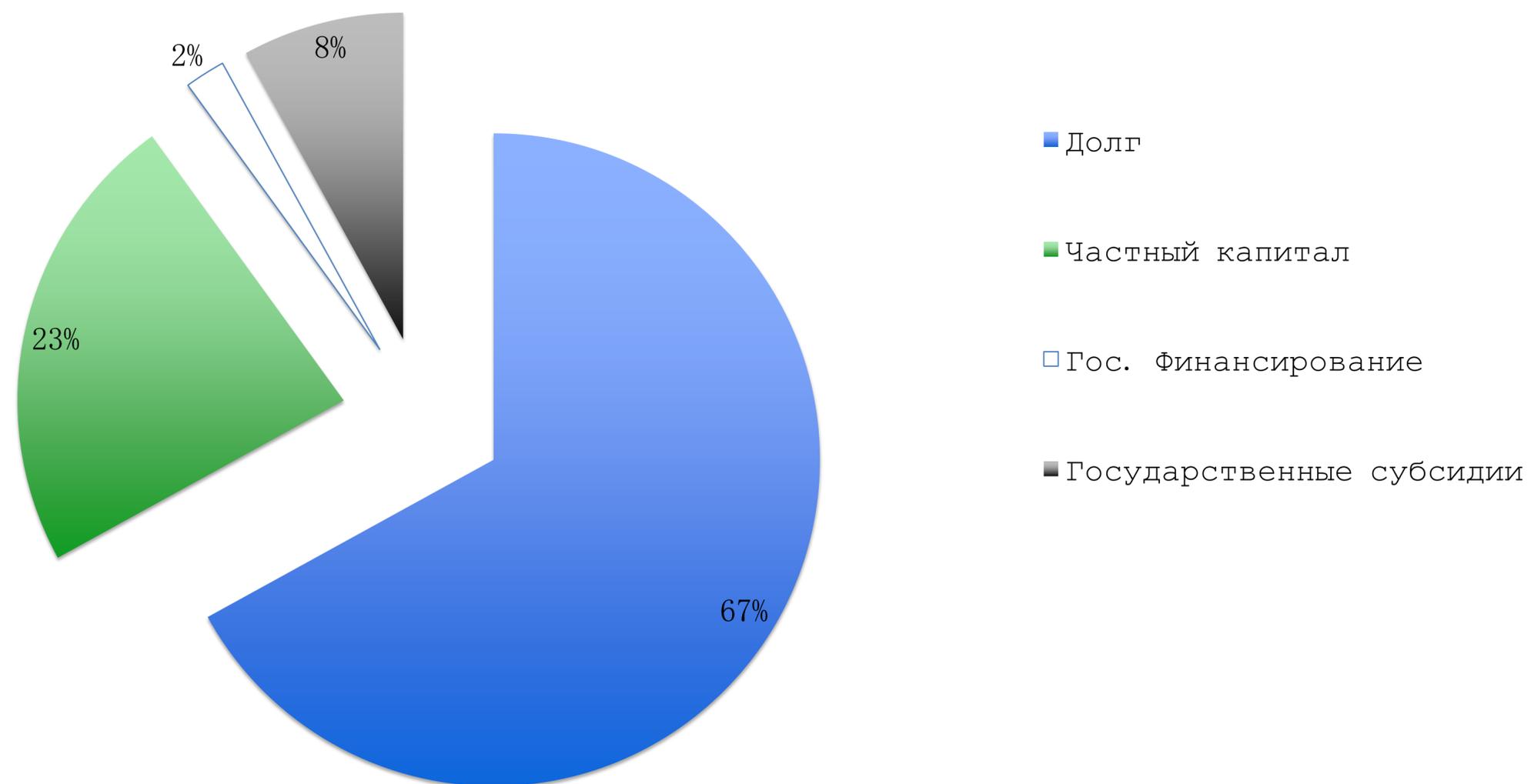
Источник: Банк России

Финансирование экономики в 2017 году

- **банковские кредиты экономике = 42,4 трлн руб. (+3,7%), 46% (-1,5 п.п.) ВВП**
- **кредиты нефинансовым организациям = 30,2 трлн руб. (+0%), 33% (-5,0 п.п.) ВВП**
- **кредиты малому и среднему бизнесу = 4,17 трлн руб. (-6,7%), 4,5% (-0,7 п.п.) ВВП**
- **кредиты населению = 12,2 трлн руб. (+13%), 13,2% (+0,7%) ВВП**
- **активы небанковских секторов финансового рынка = 9,85 трлн руб. (+13%), 10,7% (+0,6 п.п.) ВВП**

Источники инвестиций: мировая практика

Источники финансирования инвестиционных проектов, 2017 г.



Источник: ОЭСР

Источники инвестиций в основной капитал в России, 2017

Объем инвестиций = 15.967 млрд руб. (+8,3%), 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

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

Основные ошибки монетарной политики

- **выбор кредитно-депозитной модели** развития финансового рынка в ущерб инвестициям, отсутствие развитых институтов, банков для прямых инвестиций
- **создание «стерильно чистого» финансового рынка** в условиях перманентного кризиса и огромного теневого сектора в экономике
- **запредельная централизация и монополизация финансового рынка**
- **сохранение архаичной структуры денежной базы** (наличные - 60% ДБШО, госсредства на счетах в ЦБ - 45%) – причина низкого уровня монетизации
- **подавление роста денежной массы и кредитования** (в 2017г. М2 номинально выросла на 10%, а относительно ВВП - лишь на 1,0 п.п. до 43%)
- **отсутствие эффективного механизма превращения сбережений в инвестиции** (свободные средства = > 70 трлн руб. или 75% ВВП)
- **ликвидация межбанковского рынка капитала** - депозитная ставка ЦБ (6,50%), избыточная банковская ликвидность запредельна – более 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 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.

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

Необходимые монетарные условия реализации Указа

- **ВВП номинальный в 2024г. > 160 трлн руб.** (сейчас – 92 трлн руб.) при среднегодовой инфляции 3% (здесь и далее – в текущих ценах)
- **сумма прироста ВВП за 6 лет > 200 трлн руб.**
- **денежная масса (M2) в 2024г. > 160 трлн руб.** (сейчас - 42 трлн руб.), необходим ежегодный номинальный рост M2 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