

Умеренность и аккуратность

Авторы – А. Долженков, А. Ивантер, Е. Обухова,
журнал «Эксперт» №7, 13-19 февраля 2017

Полная версия статьи размещена по адресу:

<http://expert.ru/expert/2017/07/umerennost-i-akkuratnost/>

Ершов М.В.

Рост экономики предполагает, что экономика должна получать дополнительные ресурсы, необходимые для достижения конечного результата. Причем, они должны авансироваться экономике (т. е. предоставляться до получения результата), что изначально предполагает возникновение расходов и дефицита, и лишь потом возникновение доходов, которые приведут к получению прибыли и профицита.

Проблема финансирования дефицита может эффективно решаться без ущерба для отдельных отраслей, - путем организации размещения гособлигаций с участием Центрального банка в качестве покупателя (как это многие годы происходит в наиболее зрелых финансовых системах мира). Покупка госбумаг Центральным Банком способствовала бы сохранению ликвидности на рынке, расширению рынка госбумаг, направлению средств на реализацию приоритетных для экономики проектов.

Это также не приведет к росту процентных ставок.

Такая практика успешно применяется последние десятилетия в наиболее зрелых экономиках мира – в США и Японии. В указанных странах на госбумаги приходится 80-90% всей эмиссии (денежной базы) национальной валюты. Т.е. все деньги, которые у них есть сейчас – созданы на 90% под бюджетные приоритеты. При этом, в нашем ЦБ доля российских госбумаг в эмиссии рубля составляет менее 5% (по данным на 2015 г.).

Когда центральные банки покупают госбумаги, выпущенные своим минфином, они по сути осуществляют целевую эмиссию – на ипотеку, на малый бизнес, на региональные программы и др., т.е. сразу задаются контуры желаемой структуры экономики. Причем, как правило, – это длинная и сверхдлинная эмиссия на 30-40 лет.

Купленные центральным банком бумаги хранятся у него в течение всего срока, а не поступают на рынок, и не оттягивают оттуда деньги. А эмитированные деньги весь срок работают в экономике. Когда срок бумаг истекает, то при необходимости повторяется та же самая операция, что делает длинные деньги бессрочными. В самых зрелых финансовых систем указанная финансовая политика проводится многие годы.

Поэтому разумный объем госдолга – это необходимый механизм, поддерживающий экономический рост, а механизмы его финансирования с участием национальных денежных властей позволяют осуществлять это финансирование, не ограничивая возможности для других сфер и экономики в целом.