

Ставки сделаны

[Российская газета - Экономика №7285 \(119\)](#)

01.06.2017

<https://rg.ru/2017/06/01/kak-priblizit-denezhno-kreditnye-podhody-k-realnoj-ekonomike.html>

Текст: [Михаил Ершов](#) (профессор Финансового университета при Правительстве РФ)

Как приблизить денежно-кредитные подходы к реальной экономике

Банк России сокращает ключевую ставку, что в нынешних условиях является оправданным. Однако по-прежнему уровень ставок все еще выше среднего уровня рентабельности по экономике, что, как следствие, тормозит кредитование и экономический рост в целом. Более того, это является и фактором формирования структурного профицита ликвидности у банков, который начал отмечаться в последнее время.

У нас схожие проблемы отмечались и раньше. Так, до 1998 г. наблюдался быстрый рост рынка ГКО, на котором было большое количество финансовых ресурсов. Но при этом во всей остальной экономике РФ монетизация (M2/ВВП) была одной из самых низких в мире; повсеместно отмечались неплатежи, квази-деньги, суррогаты, т.к. деньги не перетекали в экономику, оставаясь лишь в финансовом секторе.

Уровень ставок все еще выше среднего уровня рентабельности по экономике, что, как следствие, тормозит кредитование и экономический рост в целом

Проблема перетока финансовых ресурсов в экономику сейчас стоит и в других странах. Однако там находят механизмы для стимулирования перетока ресурсов в реальный сектор. Так ЕЦБ применяет дифференцированные процентные ставки для банков, финансирующих приоритетные проекты. В 2016 г. по своим длинным механизмам рефинансирования (TLTRO, на 4 года) в случае направления средств коммерческими банками в приоритетные сферы в реальном секторе ЕЦБ даже ввел отрицательные ставки. Это, по сути, означает, что не банки платят регулятору за взятые у него средства на рефинансирование, а наоборот - регулятор доплачивает банкам в случае направления ими средств на приоритетные цели в реальный сектор.

США применяют еще более разнообразные механизмы стимулирования и даже механизмы квази-принуждения, стимулирующие направление движения ресурсов. Там активно применяется закон о региональных реинвестициях. Подходы, предлагаемые в данном нормативном акте, начали использоваться еще в период Великой депрессии. Этот закон стимулирует инвестиции в региональные проекты, в первую очередь с невысокой эффективностью. Контроль за реализацией данного закона осуществляют в первую очередь ФРС и минфин США. Формально закон необязателен для выполнения банками, но они стараются его выполнять, поскольку от степени их активности будет зависеть, как регуляторы будут реагировать на их запросы. А в случае активного участия к ним применяются и более льготные регулятивные нормативы.

Поэтому и мы можем рассмотреть механизмы дифференцированных ставок в зависимости от приоритетных проектов, а также налоговые и иные стимулы, делающие инвестиции и кредиты более привлекательными для банков и компаний.