

Не стоит мелочиться. Спасут ли Россию длинные деньги?

Аргументы и факты- 10.08.2020

https://aif.ru/money/economy/ne_stoit_melochitsya_rossiyu_spasut_dlinnye_dengi

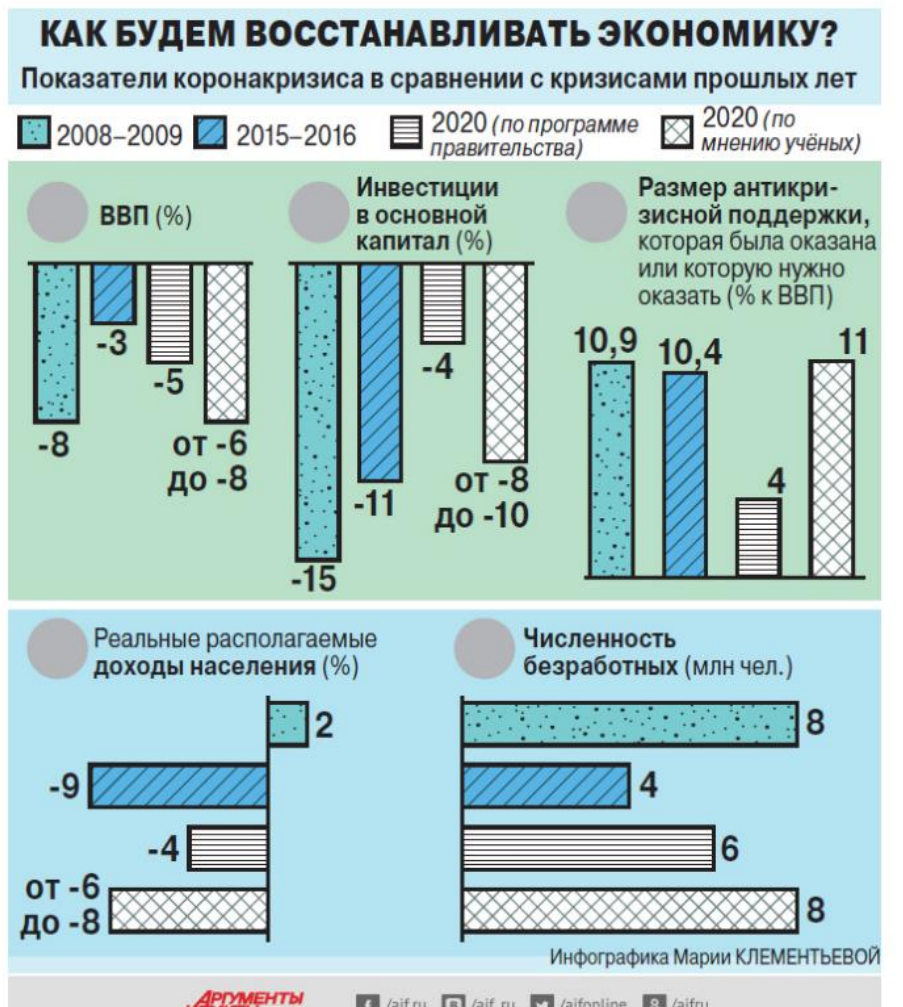
Академик Российской академии наук **Абел Аганбегян**
Профессор Финансового университета, гл. директор по финансовым исследованиям
ИЭФ **Михаил Ершов**

Долгосрочные инвестиции на срок от 3 лет называют длинными деньгами. В России они есть. Нужно только, чтобы наш Центробанк перестал сидеть на «сундуке с золотом» и выполнил свои прямые обязанности по финансированию экономики.

«Для уверенного роста инвестиций экономике нужны длинные деньги. Это прямая обязанность Банка России», – заявил президент **Владимир Путин** в послании Федеральному собранию 15 января 2020 г. Восемь лет назад в послании Совфеду он говорил то же самое. В ответ вложения в основной капитал со стороны предприятий и организаций, контролируемых государством, сократились за три года на 26%. Это около половины всех инвестиций в экономику. К тому же ухудшился инвестклимат, из России начался отток капитала. Тянет экономику вниз и прогрессирующее старение основных фондов.

Что же делали правительство и ЦБ? Покупали доллары и евро в резервы, достигшие сегодня уже 575 млрд долл. Но крупные закупки валюты изымали из экономики те самые длинные деньги. Приятно сидеть на «сундуке, набитом золотом, долларами и евро», но цена этого удовольствия – замедление развития экономики и соцсферы. Многие годы рост нашей экономики финансировался за счёт внешних займов и экспортной выручки, прежде всего от нефти и газа. В условиях санкций и упавших цен на сырьё главным источником денег становится внутренний финансовый рынок. Но его возможности используются плохо. В развитых странах 30–50% всех инвестиций в основной капитал составляют банковские кредиты, в развивающихся – 20–30%, а в РФ – всего 8–10%. Наши банки выдают деньги на относительно короткие сроки, что затрудняет реализацию долгосрочных проектов. И процентные ставки высокие: цена денег часто выше, чем доходность, которую обещает проект. И вообще

наша банковская система отвернулась от задач социально-экономического роста страны.



По какому пути идти?

Основные источники длинных денег в развитых странах – пенсионные фонды, страховые компании и рынок облигаций. Но первоочередную роль играют длинные деньги, которые формируются национальными центробанками. Увы, эти основные каналы у нас незначительны.

Например, доля госбумаг в эмиссии нацвалюты в РФ меньше чем 2%. А в США и Японии на них приходится 80–95%. ЦБ этих стран покупают облигации, выпущенные их минфинами. Причём до конца 1980-х гг. это делалось напрямую, а позднее – через коммерческие банки, получающие за посредничество комиссию. Покупая госбумаги, ЦБ осуществляет целевую эмиссию – скажем, на ипотеку, малый бизнес, региональные программы. В результате дополнительные деньги попадают в экономику в основном

через госрасходы бюджета или через финансирование со стороны спецслужб. Так экономика получает длинный целевой кредит – как правило, на 30–40 лет. Купленные Центробанком бумаги хранятся у него в течение всего срока. А когда он заканчивается, часто происходит новая эмиссия и покупка новых бумаг, что делает процесс поддержания длинных целевых ресурсов в экономике бессрочным.

В России потенциал этого важного инструментария остаётся неиспользованным. Могут возразить: Минфин РФ выпускает облигации федерального займа (ОФЗ), сроки которых превышают 10 лет. Они пользуются спросом у коммерческих банков. Однако это не способствует удлинению финансовых ресурсов в реальной экономике, т. к. покупка банками ОФЗ означает изъятие денег из экономики, в том числе длинных.

Где найти эти длинные?

Задача номер один – заинтересовать частный бизнес в увеличении инвестиций в родную страну. По оценке Boston Consulting Group, частное богатство россиян составляет 1,6 трлн долл., или 90% ВВП страны за 2019 г. Более четверти этого богатства (400 млрд долл.) – в офшорах. Чтобы эти деньги начали возвращаться, надо ввести новые стимулы для предприятий.

Освободить от налога часть прибыли, из которой формируется около половины частных инвестиций, что даст 1 трлн руб.

В 1,5–2 раза сократить амортизационные сроки, что позволит получить ещё 1 трлн.

Обеспечить доинвестиции за счёт предоставления бизнесу низкопроцентных инвесткредитов под 2–4% годовых. На техническое перевооружение производства и жилищное строительство такие деньги следует выдавать на срок до 5 лет. До 10 лет необходимо кредитовать проекты по вводу новых высокотехнологичных мощностей и до 20 лет – проекты в области новой транспортно-логистической инфраструктуры и профобразования граждан. Для этого предстоит дальше снижать ключевую ставку ЦБ и в случае необходимости доплачивать банкам недостающие проценты.

Установить налоговую паузу на период техперевооружения и ввода новых мощностей, ввести таможенные и административные льготы.

Массовое техперевооружение базовых отраслей экономики надо начать уже с 2021–2022 гг. Эти программы должны охватить машиностроение, энергетику, химпромышленность, транспорт, строительство, сельское с/х.

Потенциал резервов

Какие ещё источники есть? Можно брать длинные деньги из золотовалютных резервов (с последующим возвратом). В мировой практике достаточными считаются резервы, покрывающие 3-месячный импорт страны. В РФ их объём таков, что можно покрыть импорт за 16 месяцев. Поэтому из 575 млрд долл., в которые золотовалютные резервы оцениваются сегодня, для обеспечения безопасности достаточно забронировать 300 млрд. ФНБ, составляющий 155 млрд и являющийся частью резервов, стоит использовать по его прямому назначению – на восстановление благосостояния людей. А оставшиеся 120 млрд долл. реально направить в экономику, занимая в год по 15–20 млрд в виде инвесткредитов на возвратной основе.

Необходимо также наращивать ресурсы длинных денег в банковской системе и внебанковском рыночном секторе – в накопительном пенсионном фонде и в паевых фондах, в страховании и в виде облигаций. Эти сферы у нас самые отсталые. Доля внебанковских рыночных фондов в РФ около 10% ВВП, а гособлигаций – 15%. В то время как в развитых странах она ВВП превышает, а во многих развивающихся странах составляет 30–50% ВВП.

Фондовый рынок РФ во многом является спекулятивным, поскольку основан на коротких деньгах. Поэтому в кризис 1998 г. он упал в 10 раз, а в кризис 2008–2009 гг. – в 5 раз. Надо его преобразовать, вложив значительную долю длинных денег в реальную экономику и сформировав по примеру других рыночных стран рынок капитала, откуда также можно черпать значительные инвестиции.