

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ДУМА
ФЕДЕРАЛЬНОГО СОБРАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
СЕДЬМОГО СОЗЫВА

**КОМИТЕТ ПО ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ,
ПРОМЫШЛЕННОСТИ, ИННОВАЦИОННОМУ РАЗВИТИЮ
И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВУ**

Р Е Ш Е Н И Е

16 мая 2016 г.

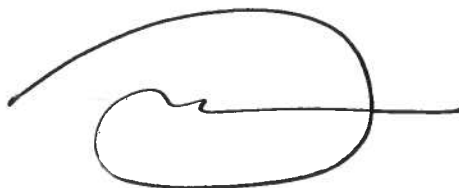
№ 44

**Об Основных направлениях единой государственной денежно-
кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов**

ПРИНЯТО РЕШЕНИЕ:

1. Одобрить заключение Комитета на Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов.
2. Определить содокладчиком по данному вопросу председателя Комитета по экономической политике, промышленности, инновационному развитию и предпринимательству Сергея Александровича Жигарева.
3. Направить настоящее решение и заключение в Совет Государственной Думы.

Председатель Комитета



С.А.Жигарев

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ДУМА
ФЕДЕРАЛЬНОГО СОБРАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
СЕДЬМОГО СОЗЫВА

**КОМИТЕТ ПО ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ,
ПРОМЫШЛЕННОСТИ, ИННОВАЦИОННОМУ РАЗВИТИЮ
И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВУ**

Георгиевский пер., д. 2, Москва, 103265 Тел.: 8(495)692-82-53 Факс: 8(495)692-43-22 E-mail: ceconomic@duma.gov.ru

16 11 2016 г.

№ Ви 3.8-6/203

**Заключение
на Основные направления единой государственной денежно-кредитной
политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов**

Комитет по экономической политике, промышленности, инновационному развитию и предпринимательству рассмотрел Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов (далее по тексту - Основные направления) и отмечает следующее.

Основные направления включают в себя цели и принципы денежно-кредитной политики на среднесрочную перспективу, анализ процесса реализации денежно-кредитной политики в 2016 году, применение инструментов денежно-кредитной политики в 2016 году и в 2017-2019 годах, сценарии макроэкономического развития и варианты реализации денежно-кредитной политики в 2017 - 2019 годах.

Представленный документ не несет существенных изменений в монетарной политике в предстоящий 3-х летний период. Основной задачей денежно-кредитной политики является обеспечение ценовой стабильности, а также повышение устойчивости финансового сектора к возможным макроэкономическим шокам. Банк России продолжит проведение денежно-кредитной политики в рамках таргетирования инфляции. Регулятор не предполагает активных интервенций на валютном рынке, а курсообразование продолжит оставаться свободным.

Как отмечено в Основных направлениях, денежно-кредитная политика Банка России играет основную роль в формировании таких важных условий экономического развития и социальной стабильности, как низкие темпы инфляции, предсказуемый уровень процентных ставок, защищающий сбережения от инфляционного обесценения и необходимый для планирования инвестиций. Эти условия обеспечиваются, прежде всего, через сдерживание инфляционных процессов.

По итогам 2016 года в силу внешних обстоятельств и действий Банка России сложились предпосылки к тому, что уровень инфляции, установленный в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и на период 2017 и 2018 годов, был в диапазоне заложенных на текущий год целевых значений 5,5% – 6,5%.

Регулятор придерживается цели прошлогоднего прогноза снизить инфляцию до 4% к концу 2017 года, и в связи с этим планирует сохранить умеренно жесткую денежно-кредитную политику.

В Основных направлениях признается, что Банк России проводит денежно-кредитную политику в рамках режима таргетирования инфляции, основанного на управлении внутренним спросом. При данном подходе основным каналом влияния Банка России на денежно-кредитные условия в экономике и, в конечном счете, на инфляцию становятся процентные ставки. Изменяя свою ключевую ставку, Банк России воздействует на краткосрочные ставки денежного рынка, а через них - на весь спектр процентных ставок в финансовом секторе экономики. В свою очередь, повышение процентных ставок при прочих равных условиях стимулирует сбережения, ослабляет кредитную активность, ограничивая, таким образом, спрос на товары и услуги и сдерживая инфляционное давление.

Таким образом, по мнению Комитета, проведение умеренно жесткой денежно-кредитной политики сдерживает экономическую активность и, в конечном итоге, препятствует возобновлению экономического роста. Наряду с этим в Основных направлениях признается, что уровень ключевой ставки

определялся с учетом цели последовательного снижения инфляции, но без чрезмерного охлаждения экономики. При этом под внутренней экономической стабильностью Банк России, в первую очередь, рассматривает стабильность цен и предсказуемость процентных ставок. Учитывая высокий текущий уровень процентных ставок, крайне медленное снижение ключевой ставки (за 2016 года ключевая ставка менялась дважды на 0,5 п. с 11% до 10%), сопровождаемое неоднократным повышением нормы обязательных резервов в 2016 году, такая экономическая стабильность, по мнению Комитета, эквивалентна, в лучшем случае, экономической стагнации. При этом представляется, что в документе недостает оценок вероятности возможного негативного влияния растущих реальных ставок на экономический рост.

Вместе с тем, Банк России в Основных направлениях справедливо признает, что назрела необходимость смены модели экономического развития России, т.к. сохранение модели экономического роста, основанной на сырьевой зависимости и стимулирования потребления, по сути, может дать краткосрочный эффект. В тоже время Россия нуждается в стратегии, направленной на преодоление структурных проблем экономики, улучшения качества функционирования социально-экономических институтов, обеспечение макроэкономической (в том числе финансовой и ценовой) стабильности. В этой связи устойчивый рост возможен только при условии проведения структурных реформ, которые, по мнению Банка России, должны быть ориентированы на повышение эффективности управления, обновление основных фондов и развитие инфраструктуры, внедрение новых технологий, что будет способствовать повышению производительности труда.

Комитет отмечает, что банковский сектор является основным звеном целостной финансово-экономической деятельности, деятельность которого, прежде всего, должна быть направлена на стимулирование развития российской экономики с использованием принятых в развитых странах

инструментов монетарной политики (доступность кредитов для реального сектора экономики, адекватность процентных ставок), долгосрочное кредитование, обеспечивающее модернизацию промышленности и инновационное развитие. Это позволит ускорить темпы роста российской экономики, запустив, в том числе процесс ее диверсификации.

Однако на сегодняшний день существуют серьезные проблемы с доступностью кредитования коммерческими банками реального сектора экономики (особенно в сфере долгосрочного кредитования). Основная причина подобной ситуации заключается в том, что в условиях нестабильного экономического положения заемщиков (и вытекающего из этого нежелания банков принимать дополнительные риски либо нежелания самих предприятий брать кредиты) российским кредитным организациям становится более выгодным получать прибыль в рамках краткосрочных финансовых операций. В результате российский банковский сектор оказывается слабо включенным в финансирование производственных инвестиций - не только в развитие, но и в воспроизводство существующих основных фондов, в том числе производственной инфраструктуры.

Также в Основных направлениях отражено, что Банк России, наряду с замедлением инфляции, сосредоточивает свои усилия на поддержании стабильности внутренних финансовых условий, создании стимулов к формированию сбережений и снижению долговой нагрузки, уровень которой в отдельных секторах экономики весьма высок (с точки зрения отношения платежей по обслуживанию долга к получаемым доходам).

Комитет считает целесообразным обратить более пристальное внимание на анализ взаимосвязей между размером процентной ставки по кредиту и показателями невозвратности заемных средств организаций реального сектора экономики. В этой связи представляется необходимым рекомендовать Банку России предусмотреть меры, направленные на трансформацию сбережений в инвестиции, в том числе посредством снижения ключевой ставки.

Комитет положительно оценивает использование Банком России специализированных инструментов льготного кредитования отдельных отраслей и предприятий в рамках проведения умеренно жесткой денежно-кредитной политики. Вместе с тем, регулятор критически относится к возможности масштабного использования таких мер как механизма стимулирования экономического роста. В Основных направлениях отмечается, что применение любых методов льготного снижения процентной ставки по банковским кредитам ниже рыночного уровня (помимо бюджетных субсидий) для создания более мягких условий кредитования отдельных проектов и программ должно быть ограниченным, поскольку при прочих равных условиях это приводит к удорожанию стоимости кредитов для экономики в целом за счет ухудшения условий кредитования отраслей, не получающих государственных льгот. Это является основной причиной, по которой Банк России ограничивает объемы предоставления средств в рамках своих специализированных инструментов рефинансирования. Вместе с тем, представляется, что в условиях недоступности недорогих кредитов для реального сектора экономики, дефицита федерального бюджета и сокращения инвестиционных расходов государства применение специализированных инструментов Банка России могло бы стать действенной мерой поддержки отечественной промышленности.

Комитет отмечает, что в рамках льготного финансирования регулятор предоставляет кредитным организациям заемные средства на срок до трех лет по ставкам ниже ключевой ставки и, тем самым, создает возможность для кредитных организаций предоставлять кредиты компаниям по более низким ставкам для финансирования отдельных проектов и программ. В свою очередь, направлениями косвенной поддержки банковского кредитования являются несырьевой экспорт, крупные инвестиционные проекты (отобранные в соответствии с правилами, установленными постановлением Правительства РФ от 14 декабря 2010 года № 1016), малый и средний бизнес, лизинг, военная ипотека (таблица 1).

**Таблица 1 - Специализированные инструменты финансирования
Банка России**

Направления косвенной поддержки банковского кредитования	Срок кредита	Залог	Процентная ставка, % годовых		Требования Банка России к кредитным организациям, млрд руб.			Лимит, млрд руб.		
			01.01 2016	14.06 2016	01.01 2016	01.09 2016	01.10 2016	01.01. 2016	01.09 2016	01.10 2016
Несырьевой экспорт	До 3 лет	Права требования по кредитным договорам, обеспеченным договорами страхования АО "ЭКСПАР"	9,0	9,0	39,7	51,5	49,6	50	75	75
Крупные инвестиционные проекты	До 3 лет	Права требования по банковским кредитам на реализацию инвестиционных проектов, исполнение обязательств по которым обеспечено государственными гарантиями РФ	9,0	9,0	53,4	100,0	101,1	100	150	150
		Облигации, размещенные в целях финансирования инвестиционных проектов и включенные в Ломбардный список Банка России	9,0	9,0	2,9	0,8	0,8			
Малый и средний бизнес	До 3 лет	Права требования по кредитным договорам АО «МСП Банк»	6,5	6,5	40,1	43,1	44,0	50	75	125
	До 3 лет	Поручительства АО «Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства», выданные в рамках Программы стимулирования кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства			0,1	20,7	25,0			
Лизинг	До 3 лет	Права требования по кредитам, предоставленным лизинговыми компаниям	9,0	9,0	0,0	0,0	0,0	10	10	10
Военная ипотека	До 3 лет	Закладные, выданные в рамках программы «Военная ипотека»	10,75	10,50 ₁	21,0	29,3	29,3	30	30	30
Всего					157,2	245,4	249,8	240	340	390

В то же время не определен перечень конкретных перспективных для российской экономики секторов на ближайшие три года, которые являются или могут стать источниками экономического роста (к таковым, по мнению Комитета, могут быть отнесены химическая промышленность, современное станкостроение, электроника, точное приборостроение, информационные технологии, аграрно-промышленный комплекс, производство стройматериалов, автомобилестроение и др.). Банк России отмечает, что подобный подход создаст усиление роли государства в выборе направлений кредитования и потребует подготовительных мер по перестройке государственных институтов, как на уровне национальной экономики, так и на уровне отдельных отраслей. Вместе с тем, представляется, что в настоящее время российская экономика нуждается в уточнении подходов к управлению кредитованием для более точного стимулирования отраслей и сфер экономики - источников экономического роста. В этой связи Комитет считает необходимым усиление взаимодействия между Банком России и Правительством Российской Федерации в части определения приоритетных отраслей и сфер, а также разработки и применения эффективных механизмов отбора наиболее перспективных инвестиционных проектов.

Комитет отмечает, что в условиях действия антироссийских санкций применение специализированных инструментов рефинансирования могло бы расширить возможности реализации в России программ импортозамещения и, таким образом, придать импульс развитию приоритетных отраслей экономики. Вместе с тем, для того, чтобы указанные инструменты эффективно работали, уровень процентных ставок по ним, по мнению Комитета, должен более существенно отличаться в меньшую сторону от уровня ключевой ставки.

Из вышеприведенной таблицы видно, что льготная ставка Банка России по таким направлениям, как несырьевой экспорт, крупные инвестиционные проекты, лизинг составляет 9%, по малому и среднему бизнесу – 6,5%, по военной ипотеке -10,5%. При этом на сегодняшний день

ключевая ставка Банка России равна 10%. В то же время в Основных направлениях отмечается, что объем предоставления средств в рамках специализированных инструментов оставался небольшим (задолженность по ним в 2016 г. не превышала 0,5% от совокупной величины пассивов банковского сектора). Поэтому ввиду низкой эффективности стимулирования экономики рыночными методами Банку России необходимо усилить роль специализированных инструментов с целью создания условий развития промышленно-производственной сферы.

В Основных направлениях указывается на наиболее успешную мировую практику распределения ролей между государственными институтами при проведении политики стимулирования экономического развития. В частности, такая практика предполагает, что Центральный банк и Министерство финансов отвечают за ценовую и финансовую стабильность на макроуровне, а другие государственные институты создают условия и стимулы к перераспределению финансовых потоков между отраслями, секторами и сегментами экономики (при соблюдении общего ограничения по ресурсам) в рамках согласованной системы государственного стратегического и оперативного управления.

Обращаясь к внесенному Правительством Российской Федерации проекту федерального закона «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов», можно увидеть, что основной объем инвестиционных расходов федерального бюджета сосредоточен в разделе «Национальная экономика». При этом в 2017 году законопроектом предусматривается предоставление 82 видов субсидий на сумму 167 339,2 млн. рублей, что составляет 73,5 % от уровня 2016 года. В этой связи Комитет отмечает тревожную тенденцию урезания инвестиционной составляющей бюджета с одной стороны и обращает внимание, что проведение текущей монетарной политики, предусматривающей, в том числе, поддержание высокого уровня ключевой ставки и ограничение денежного предложения, способствует сжатию кредитования экономики. В

свою очередь, подобные подходы затруднительно отнести к стимулированию финансовой поддержки экономических преобразований, направленных на формирование новой модели экономического роста.

В этой связи представляется обоснованным уделять больше внимания согласованности политики Банка России и Правительства Российской Федерации для обеспечения комплементарности мер, которые должны быть направлены на создание условий для экономического роста.

Банк России продолжает проведение режима свободного плавающего валютного курса. В Основных направлениях отмечается, что применяемый с конца 2014 г. режим плавающего валютного курса позволяет не только сохранить валютные резервы, но и формирует стимулы к правильной реакции всех участников экономических отношений на изменение внешних условий, обеспечивая оптимальную подстройку к ним экономики. Одновременно с этим регулятор признает, что значительные изменения валютного курса в ответ на динамику мировых товарных рынков связаны с сильной сырьевой ориентацией экономики и, безусловно, негативно влияют как на реальный сектор, так и на инфляцию. И хотя колебания обменного курса могут быть значительными, что, несомненно, будет оказывать негативное влияние на макроэкономические процессы, основной причиной данных колебаний, по мнению Комитета, является низкая диверсификация российской экономики и доминирование сырья в структуре экспорта, поэтому меры денежной политики сами по себе не способны решить проблему волатильности обменного курса.

Прогноз денежно-кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов построен Банком России в составе трех вариантов исходя из прогнозируемых цен на российскую нефть сорта «Юралс».

В 2017, 2018 и 2019 годах базовый сценарий (сценарий I) предусматривает цену на нефть в размере 40 долл. США за баррель, сценарий II – в размере 25 долл. США за баррель и сценарий III - 46, 50 и 55 долл. США за баррель соответственно.

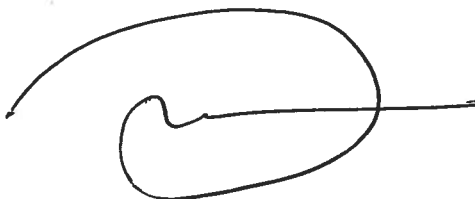
В соответствии с документом Банк России прогнозирует рост ВВП в 2017 году по базовому сценарию (сценарий I) - от 0,5% до 1,0%; по сценарию II - от -1,5% до -1,0%; сценарий III - от 1,2% до 1,7%. Таким образом, в среднесрочном периоде регулятор не предполагает значительного роста ВВП.

В то же время Комитет обращает внимание, что прогноз сценариев макроэкономического развития денежно-кредитной политики ориентирован на их зависимость в основном от одного внешнеэкономического фактора - мировой цены на нефть, однако при этом практически не учитываются внутренние факторы. Это означает, что в среднесрочной перспективе Банк России не предполагает значительных изменений в действующей экономической модели.

Вместе с тем, Комитет положительно оценивает наличие в прогнозе Банка России негативного сценария, построенного исходя из снижения цены на нефть до 25 долларов США за баррель в 2017 году и ее сохранение в среднем вблизи этого уровня до конца 2019 года, что выгодно отличает указанный документ от представленных вариантов прогнозов Правительства Российской Федерации, в которых подобного сценария развития событий в российской экономике не предусматривается.

С учетом вышеизложенного, Комитет Государственной Думы по экономической политике, промышленности, инновационному развитию и предпринимательству рекомендует Государственной Думе принять к сведению Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2017 год и период 2018 и 2019 годов, представленные Центральным Банком Российской Федерации.

Председатель Комитета



С.А.Жигарев