

Состояние государственной монетарной политики

Владимир Гамза

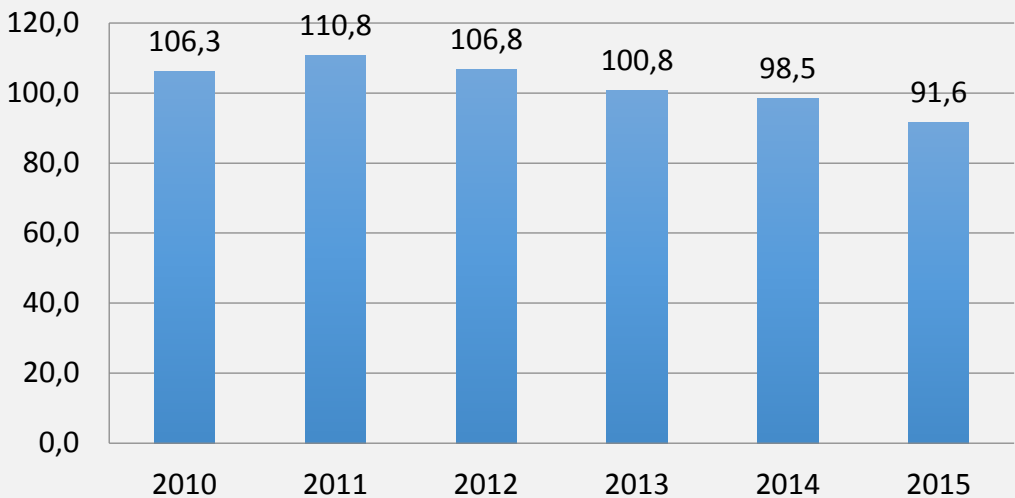
Торгово-промышленная палата России

Основная причина кризиса – монетарная: структура и уровень инвестиций

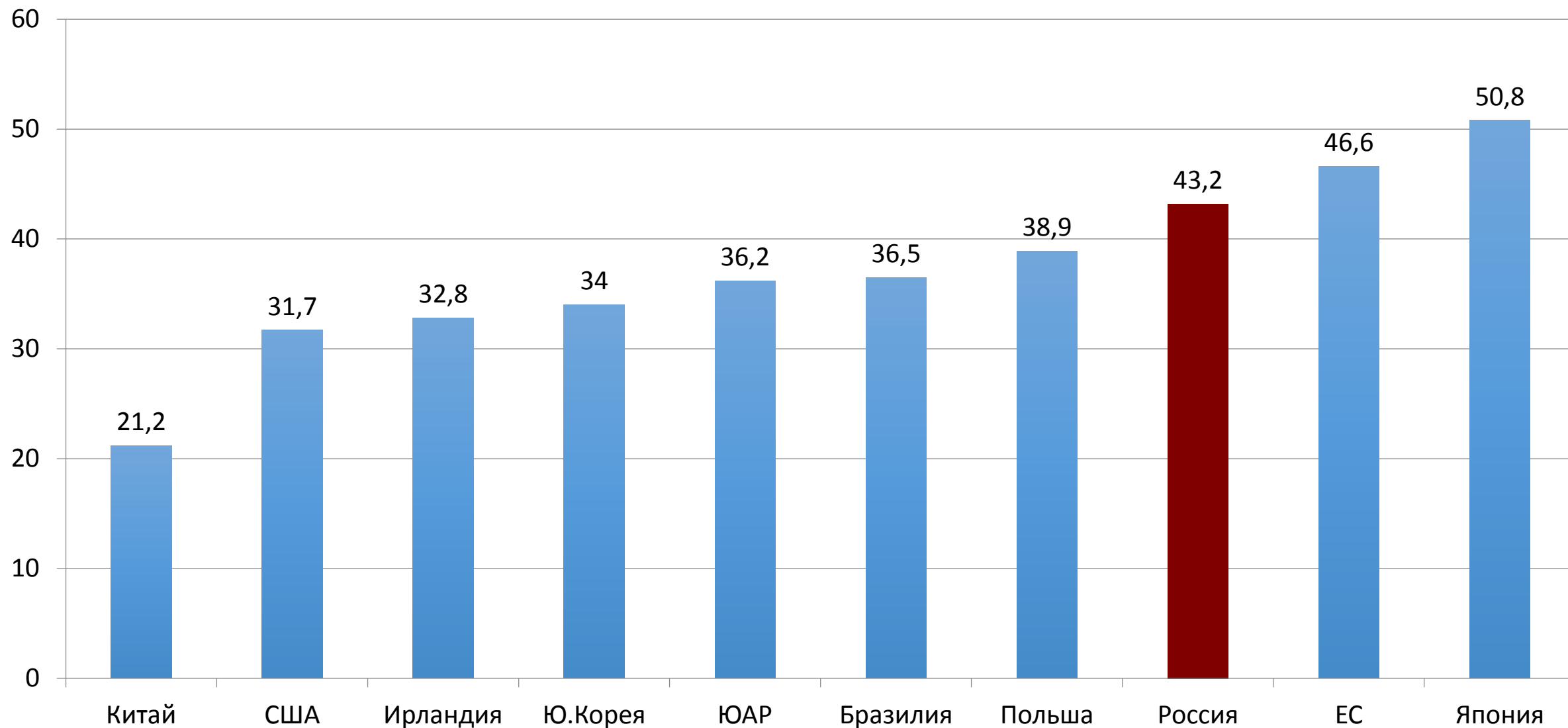
Источники финансирования инвестиций в основной капитал
(внутренний круг- 2014 г., внешний - 2015 г.)



Динамика инвестиций в основной капитал, %



Общий объем изъятий (налоги и иные обязательные платежи) государств из экономики (2014 - % ВВП)

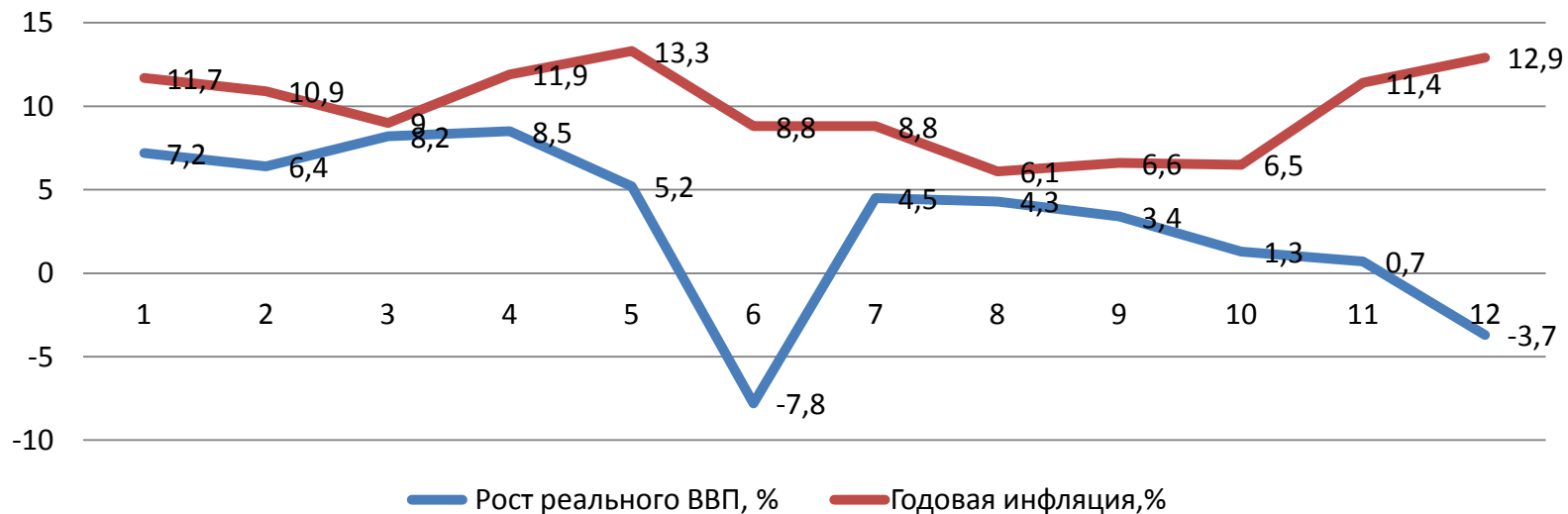


Рост и падение ВВП следуют за денежной массой, а не инфляцией

Сравнение динамики роста ВВП (в текущих ценах) и роста M2



Сравнение динамики реального ВВП и показателя годовой инфляции



В основе низкого уровня денежной массы – структура денежной базы

Структура национальной денежной базы (на 01.11.2016, источник здесь и далее: Банк России)

национальная денежная база = 17,2 трлн руб. (100%)
средства расширенного правительства на счетах в Банке России = 36% (6,1 трлн руб.)
наличные в обращении = 48% (8,2 трлн руб.)
средства кредитных организаций в Банке России = 16% (2,9 трлн руб.)

Архаичная структура национальной денежной базы России – основная причина низкого уровня монетизации экономики, высокой скорости обращения денег и их запредельной стоимости

Иммобилизация денежной базы (доля в национальной денежной базе денежных средств госорганов на счетах в Банке России)

01.01.2004 = 15% (0,3 трлн руб.)
01.01.2008 = 49% (5,1 трлн руб.)
01.01.2011 = 29% (3,3 трлн руб.)
01.01.2014 = 36% (5,8 трлн руб.)
01.01.2015 = 45% (9,1 трлн руб.)

01.01.2004 – начало «Большой стерилизации» денежной базы путем изъятия из экономики в Стабилизационный фонд (иные суверенные внебюджетные фонды)

Обналичка денежной базы в широком определении (доля наличных в денежной базе в широком определении)

01.01.2004 = 64% (1,2 трлн руб.)
01.01.2008 = 75% (4,1 трлн руб.)
01.01.2011 = 71% (5,8 трлн руб.)
01.01.2014 = 79% (8,3 трлн руб.)
01.01.2015 = 78% (8,8 трлн руб.)

Рост наличных за 12 лет в 7 раз. Сейчас лишь 22% денежной базы в широком определении участвует в создании денежной массы, что является основной причиной низкой монетизации экономики

Уровень мультипликации денежной базы (отношение денежной массы M2 к национальной денежной базе)

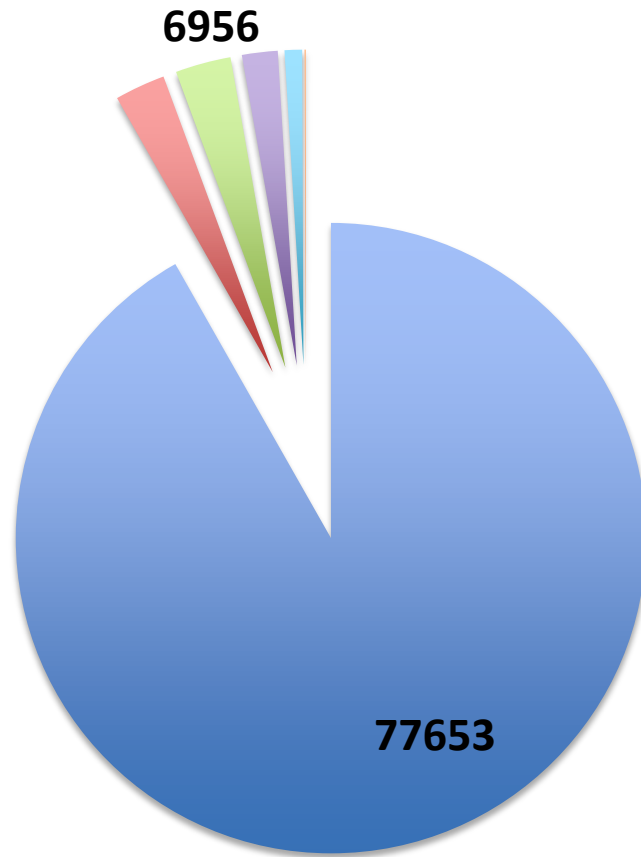
01.01.2004 = 1,4
01.01.2008 = 1,2
01.01.2011 = 1,7
01.01.2014 = 1,9
01.01.2015 = 1,6

«Гора родила мышь» - в развитых странах уровень мультипликации денежной базы в денежную массу - 5-7-кратный

Активы финансовых секторов России, млрд руб.

на 01.01.2015

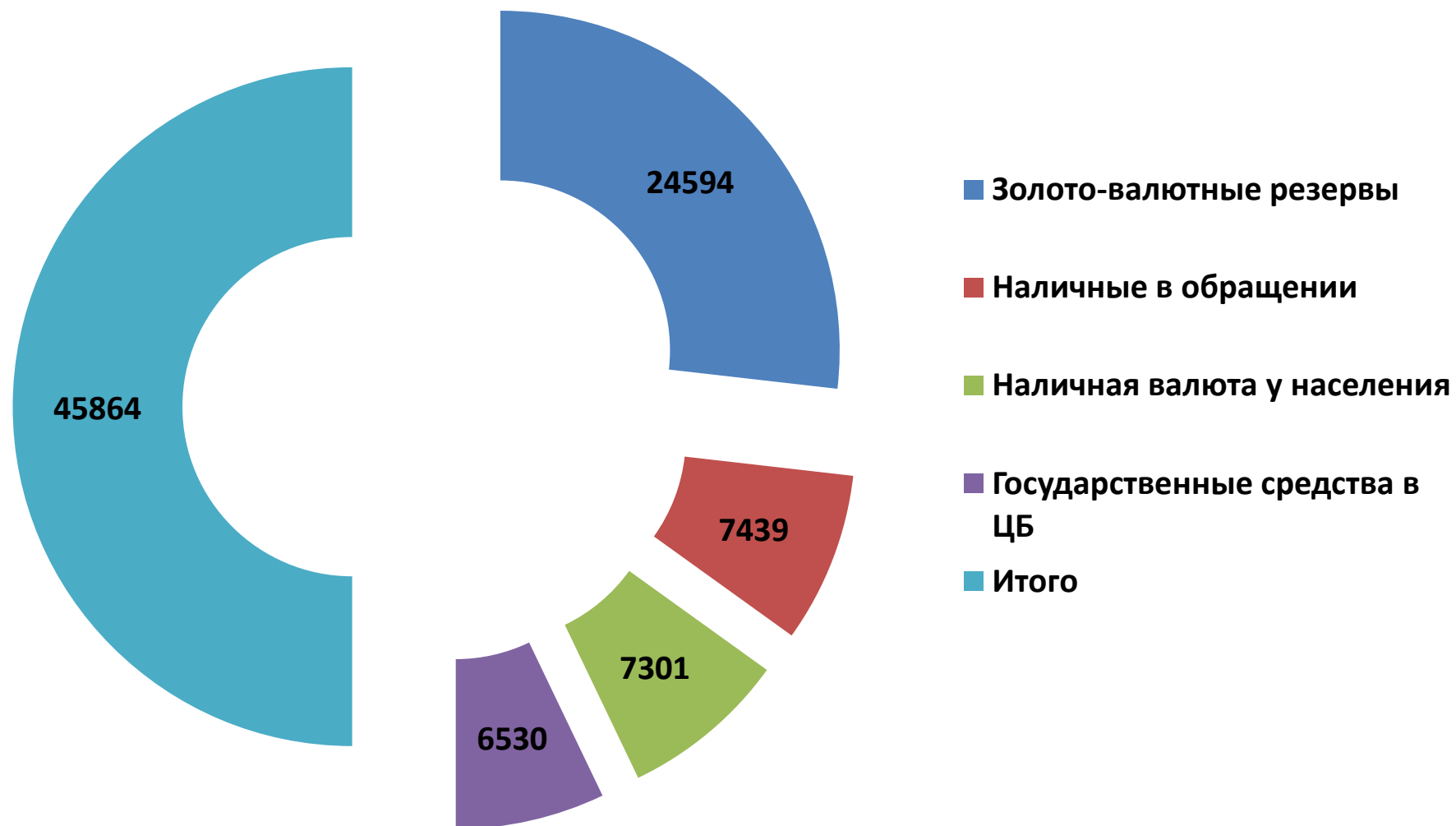
на 01.01.16



- Банки
- НПФ
- ПИФы
- Страховщики
- РЦБ

Потенциальные источники дополнительных инвестиций

(на 01.09.2016, млрд руб.)



Благодарю за внимание!

Владимир Гамза

+7 (905) 586-61-98

GamzaV@gmail.com