

М. Ершов

*Институт энергетики и финансов,
Финансовый университет при Правительстве РФ*

О связи денежно-кредитной и бюджетной политики

[*www.ershovm.ru*](http://www.ershovm.ru)

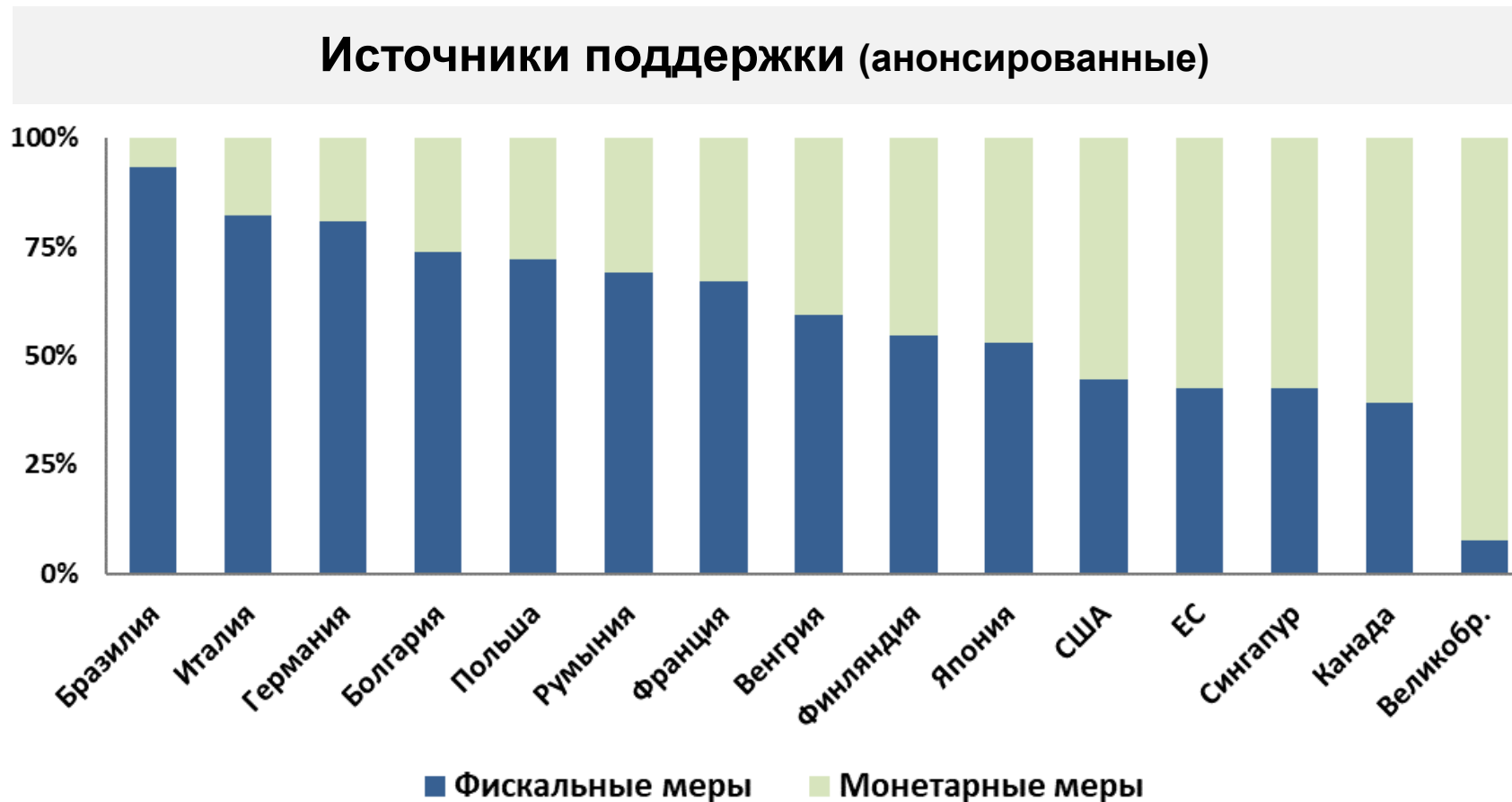
Банк России:

- Решение задачи устойчивого расширения производственных возможностей экономики требует в первую очередь мер бюджетной и структурной политики Правительства РФ, а также институциональные преобразования.
- Только они в случае эффективной реализации могут напрямую увеличить потенциальные темпы экономического роста.

Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2021 год и период 2022 и 2023 годов. С. 8

Т.е. ДКП уже не играет решающую роль.

Действительно, в текущий кризис во многих развитых странах основными механизмами поддержки экономик являются бюджетные



Источник: по данным BIS, МВФ, Fitch, BoA

Фактически, у них потенциал мер ДКП в большой степени исчерпан:

- ставки на нулевом или околонулевом уровне;
- осуществляются масштабное вливание ликвидности;
- масштабное применение специнструментов.

М. Драги:

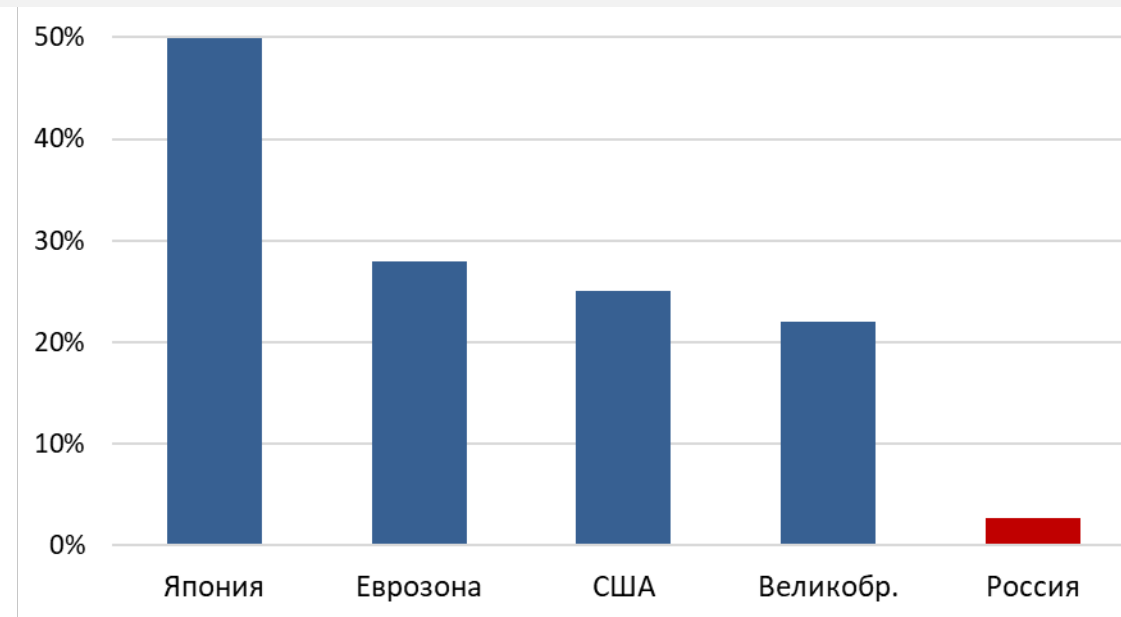
последние 10 лет нагрузка по улучшению ситуации в экономике в основном легла на денежно-кредитную политику. Фискальная политика должна играть более важную роль.

К. Лагард:

монетарная политика не может и не должна быть единственным поддерживающим инструментом.

При этом центральные банки являются масштабными покупателями национальных государственных облигаций

Доля национальных центральных банков в национальных гособлигациях, %

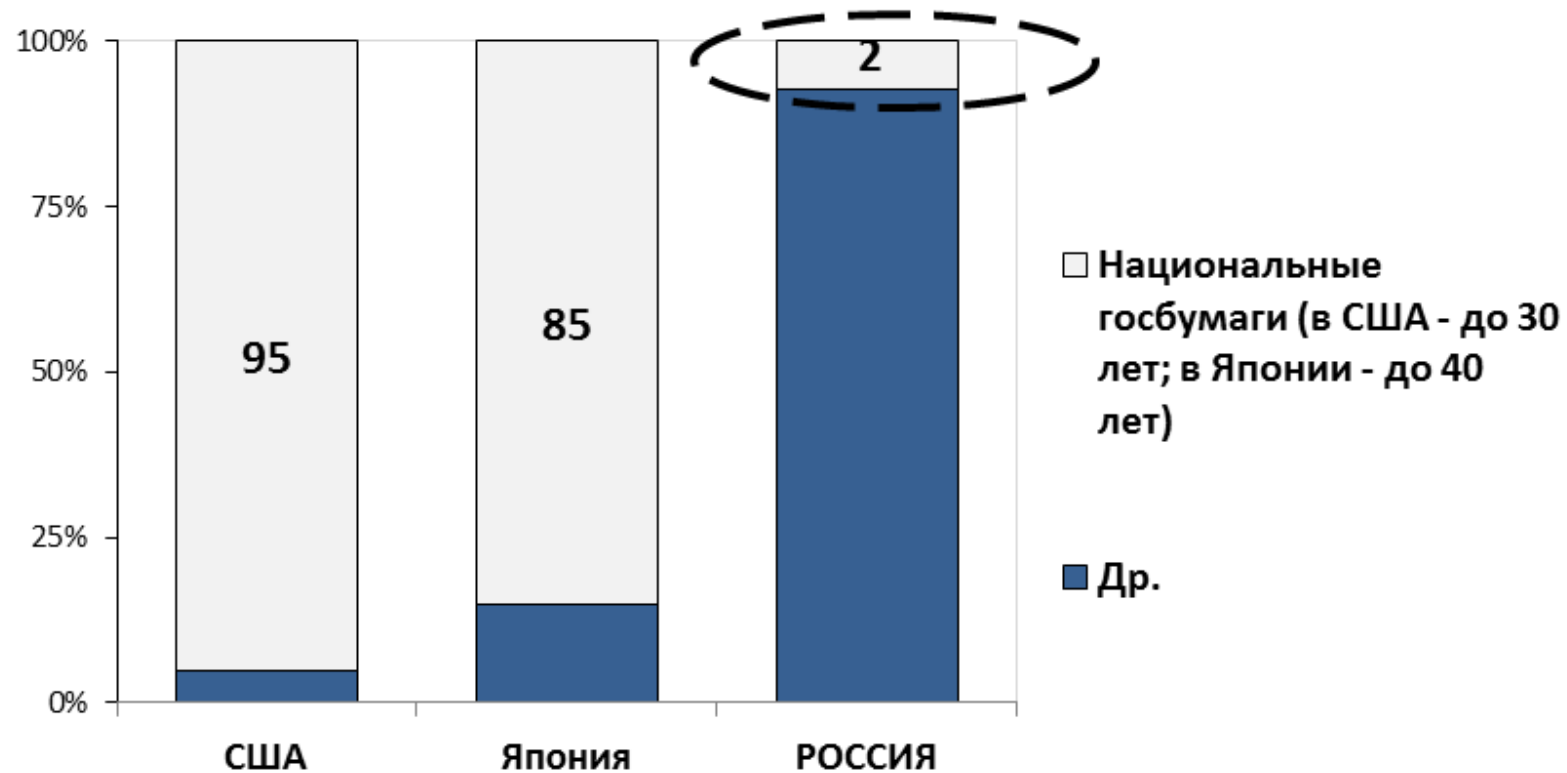


Источник: М.Ершов, рассчитано по данным соотв-х центробанков

Этот механизм стал применяться также в странах с развивающимися рынками

- В результате, эмиссия валют осуществляется на основе покупки со стороны центрального банка национальных гособлигаций.
- Все доллары и иены на 80–90% созданы именно так.

Доля национальных госбумаг в эмиссии национальной валюты, 2019 г.



Источник: М.Ершов, рассчитано по данным соотв-х центробанков

Такой подход позволяет решить важнейшие вопросы бюджетной политики на качественно иной основе

По сути:

- Снижается острота т.н. бюджетной оптимизации
- Нет необходимости повышения налогов для финансирования дополнительных расходов

(например, имевшее место в РФ повышение налогов НДС для металлургов и т.д. в целях повышения доходов бюджета, в Западных экономиках решается по другому)

- Решается проблема финансирования расходов бюджета
- Пополнение ликвидностью целевых направлений экономики
- Удлинение финансовых ресурсов для реальной экономики
- Национальный центральный банк является главным кредитором бюджета

В условиях высоких рисков в мире и низких цен на нефть, необходимо искать **новые механизмы роста экономики.**

Национальные бюджетные и валютные механизмы играют важнейшую роль.

В современных условиях развития их использование крайне необходимо.

М. Ершов

*Институт энергетики и финансов,
Финансовый университет при Правительстве РФ*

О связи денежно-кредитной и бюджетной политики

[*www.ershovm.ru*](http://www.ershovm.ru)