

<https://rg.ru/2017/04/11/evsej-gurvich-vypusk-narodnyh-ofz-vospitaet-cheloveka-investiruiushchego.html>

11.04.2017 19:43

Рубрика: Экономика

Госдолг пришел в народ

Текст: Евсей Гурвич (руководитель Экономической экспертной группы, член Общественного совета при Минфине России)

Российская газета - Федеральный выпуск №7243 (77)

На днях минфин даст старт принципиально новому инструменту для сбережений - в банках начнется продажа облигаций федерального займа (ОФЗ) для населения.

Это - редкий пример долгосрочного проекта, важного во многих отношениях, но не сулящего правительству решения сиюминутных горящих задач. Наоборот, сегодня с этим проектом больше головной боли, чем выгод, но в перспективе он может много изменить.

Прежде всего - способствовать превращению типичного представителя среднего класса в "человека инвестирующего". Вообще, наличие сбережений - это один из признаков среднего класса, но в России большинство его представителей предпочитают пассивно копить их на банковских депозитах. Накопления различаются, скорее, не инструментами, а целями - одни копят на квартиру, другие на старость, а вся разница между стратегиями состоит в том, в какой пропорции сбережения делятся между рублевыми и валютными счетами в банке.

От депозитов планируемые к выпуску облигации отличаются более длинным сроком (три года, тогда как типичный депозит - это, скорее, год) и, несмотря на отсутствие страховки, надежностью, ведь по облигациям платит правительство, а не банк. Поначалу новые облигации будут иметь достаточно ограниченный объем выпуска - 20-30 миллиардов рублей в год - именно поэтому я сказал, что этот инструмент не призван решать текущие проблемы бюджета (в этом году его чистые заимствования превысят триллион рублей). Но через некоторое время, если эти бумаги будут пользоваться спросом, они могут представлять интерес и с точки зрения бюджетной политики.

Выпуск таких облигаций - это конечно, только часть проекта по воспитанию инвестора. Например, предстоит еще решить проблему пенсионных накоплений. Во многих странах существенная часть пенсионного обеспечения связана с добровольными накоплениями, роль государства состоит в их стимулировании, в частности, налоговом. Но в еще большем числе стран пенсионные накопления обязательны, граждане при этом тоже играют активную роль, выбирая политику инвестирования. У нас, по большому счету, этот проект оказался не очень удачным во многом от того, что люди были не готовы выступать как активные инвесторы, а государство мало что сделало для воспитания инвесторов в гражданах. Нужно, чтобы в случае с ОФЗ для населения государство проявило больше активности в их продвижении.

ОФЗ для населения решают еще одну важную проблему - это построение финансового рынка. В любой стране его фундамент составляют государственные облигации, которые в развитых странах считаются безрисковыми, а потому являются наименее доходными. От них идет отчет рисков и доходность других ценных бумаг с фиксированной процентной ставкой. У нас давно выпускаются ОФЗ, но сегмент облигаций для населения, хорошо развитый во многих странах, пустует.

Если смотреть на это глазами не экономиста, а инвестора, то я думаю, что это достаточно интересный инструмент для тех, кто сберегает на длительный срок: не на три месяца и не на полгода, а на несколько лет.

Сам минфин так построил структуру доходности, что в полной мере она проявляется для инвесторов только в случае, если он держит облигации весь предусмотренный срок (три года); есть возможность погасить облигации раньше, но в этом случае доходность будет меньше.

Второе - минимальная сумма вложений составляет 30 тысяч рублей, то есть этим инструментом неудобно пользоваться тем, кто накапливает небольшими порциями, но он имеет преимущества для тех, кто копит более или менее серьезные суммы на длительный срок.

По доходности ОФЗ для населения будут выгоднее депозитов в наиболее надежных банках, в том числе государственных. При этом можно надеяться, что покупка этих бумаг будет не намного сложнее, чем оформление обычного банковского вклада. На первых порах приобрести их можно будет только в двух госбанках (ВТБ и Сбербанк), но вряд ли это можно рассматривать как серьезное ограничение, поскольку у них обширная сеть отделений.

Тем не менее спрос со стороны граждан на ценные бумаги будет во многом зависеть от того, как эти банки будут их продавать, будут ли они заинтересованы в том, чтобы предлагать именно их, а не привычные депозиты. Судя по всему, для поддержания интереса банков к новым инструментам вполне достаточно размера комиссии, который они согласовали с минфином. При относительно небольших операциях (до 50 тысяч рублей) банк возьмет себе полтора процента, при покупке облигаций на большую сумму комиссия уменьшается до одного процента, а после 300 тысяч рублей сокращается еще на полпроцента.

Единственный элемент неопределенности, связанный с ОФЗ, состоит в будущей инфляции. По большому счету, преимущества этого инструмента проявляются только при низкой и предсказуемой инфляции и при стабилизации инфляционных ожиданий. Если все же это случится, то вслед за ценами вырастут и ставки по вкладам, и ОФЗ уже не смогут конкурировать с ними по доходности. Наверное, поэтому минфин решил на то, чтобы предложить облигации населению только сейчас.

Мы видим, что инфляция уверенно снижается благодаря последовательной политике Банка России, и уже почти не осталось экономистов, которые прогнозировали бы ее новый взлет. Полностью этого исключать нельзя, поскольку экономика все еще сильно зависит от внешней среды, но вероятность такого сценария очень мала.