

Минфин России занял триллион рублей. Как работает печатный станок

Максим Блант

менее минуты назад

 Приоритетный источник в Google



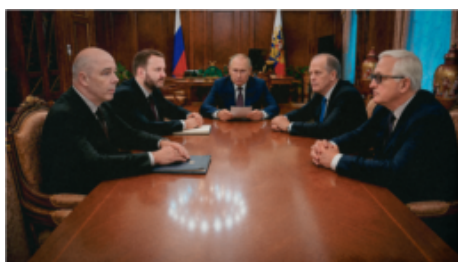
Иллюстративное фото

Министерство финансов РФ после длительного перерыва вернулось на долговой рынок, разместив облигации федерального займа с плавающим купонным доходом сразу на 1 триллион рублей по номиналу. Основными покупателями стали крупные банки, которые фактически выступили посредниками между федеральным бюджетом и эмиссионным центром – Банком России, который в тот же день прокредитовал банки на тот же триллион под залог гособлигаций.

2 сентября Министерство финансов после вынужденной паузы, которая формально длилась с 20 июля (а фактически с конца июня), вернулось на рынок госдолга. На состоявшемся аукционе были размещены облигации федерального займа с плавающим купонным доходом с погашением в июле 2042 года. По номиналу было продано облигаций ровно на триллион рублей. Фактическая выручка составила чуть меньше 939 миллиардов. Большинство участников рынка

уверено, что аукцион проводился по предварительной договоренности с крупными банками, которые и стали основными покупателями выпуска. Крупные сделки от 10 миллиардов рублей закрыли 93% размещения.

А теперь о том, дает повод говорить о "печатном станке". По закону Банку России, который, среди прочего, является эмиссионным центром (то есть, грубо говоря, печатает деньги), запрещено напрямую кредитовать правительство. И запрещено не на пустом месте. Последствия подобного рода практики россияне имели возможность ощутить на себе в последние годы существования СССР и в первой половине 90-х, когда денег у населения и обязательств у государства было больше, чем товаров в магазинах. Что и привело сначала к тотальному дефициту, а потом, когда цены "отпустили", – к гиперинфляции. Поэтому государство занимает деньги у инвесторов – крупных, мелких, отечественных или иностранных, в данном случае не так важно. Главное, что деньги, которые получает в долг и тратит Минфин, не потратит кто-то другой – банк, инвестфонд или розничный инвестор.



СМОТРИ ТАКЖЕ

Решили без неё

Но вернемся к тому, что можно и чего нельзя российским финансовым властям. У крупных банков с государственным участием Минфину занимать деньги никто не запрещает. И финансовое ведомство этим активно пользуется. Банку России давать кредиты крупным государственным банкам тоже никто запретить не может. В том числе и кредиты под залог выпущенных Минфином облигаций федерального займа. Определенный риск для банков теоретически возникает, когда государство размещает облигации с фиксированной доходностью или бумаги, которые приносят доход за счет скидки от номинальной цены. Все дело в том, что Центробанк кредиты дает краткосрочные, под ставку, близкую к ключевой. А Минфин размещает долгосрочные облигации. Если в какой-то момент (а до 2042 года, когда будут погашены размещенные 2 июня бумаги, таких моментов может быть не один и не два) инфляция снова начнет разгоняться и ЦБ будет повышать ставки, банкам придется брать у него кредиты под более высокие проценты, и доходность гособлигаций, которые служат залогом перестанет покрывать стоимость этих кредитов.

Бумаги с плавающей купонной доходностью, привязанной к ключевой ставке или к краткосрочной ставке на рынке, – это риск для банков, дающих в долг правительству, снимает.

“ В сухом остатке государство получает нужные ему для войны деньги

А дальше все просто. Банки покупают у Минфина облигации, доходность которых покрывает ставку, под которую они могут получить займы у ЦБ, отдав в залог эти самые облигации. Минфин получает от госбанков деньги и тратит их, закрывая

"дыру" в бюджете. Госбанки же получают свои деньги обратно от эмитсионного центра, отдавая ему в залог купленные бумаги. А потом, как и Минфин, тоже распоряжаются этими деньгами, исходя из своих представлений о прекрасном: выполняют обязательства перед клиентами, дают новые кредиты и реструктурируют старые перегруженным долгами предприятиям и населению, платят зарплаты и бонусы... А "вишенка на торте" – дисконт, с которым они покупают бумаги с купонной доходностью на аукционе Минфина. То есть тот самый 61 миллиард рублей, который составил разницу между номинальной стоимостью размещенных 2 сентября облигаций и выручкой Минфина от их размещения. В сухом остатке государство получает нужные ему для войны деньги, обязательства государства оказываются у владеющего печатным станком Центробанка, а крупные госбанки, не потратив ни копейки собственных денег, остаются с многомиллиардной комиссией за посредничество. Буква закона не пострадала.



СМОТРИ ТАКЖЕ

Центробанк меняет концепцию. В России могут включить печатный станок

Все это было бы не более чем теоретическими рассуждениями, если бы не одна деталь, которую заметил бывший зампред ЦБ Сергей Алексашенко: 3 сентября, то есть на следующий день после размещения Минфином своего триллионного выпуска, задолженность банков перед ЦБ по займам под залог госбумаг выросла по сравнению с предыдущим днем на 952 миллиарда рублей. То есть на сумму, которая практически не отличается от той, что получило государство от продажи облигаций. И это дает повод предположить, что договаривалось Министерство финансов не только с крупными банками, но и с Банком России.

Оказывать влияние на цены на потребительском рынке появившийся "из воздуха" триллион начнет не сразу. Рубли, полученные Минфином, еще будут кочевать со счета на счет прежде, чем получатель социального пособия, бюджетник или работник военного завода захочет оплатить ими тот или иной товар или услугу. Однако влияния этого не избежать. И для того, чтобы его компенсировать, Банку России придется раз за разом откладывать снижение ставки, а то и вовсе переходить от плавного смягчения денежно-кредитной политики обратно к ужесточению. Так что платить за напечатанный триллион придется населению – чуть более высоким инфляционным налогом и гражданскому сектору экономики – слишком дорогими кредитами.

Этот контент также в категориях

Экономика

Деньги на Свободе