

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

УДК 336.741.237(045)
© Таболин А. С., 2022

Концептуализация понятия «длинные деньги» и подходы к оценке потребности в них для экономики



Алексей Сергеевич Таболин, студент магистратуры финансового факультета департамента банковского дела и финансовых рынков финансового факультета, Финансовый университет, Москва, Россия
Alexey S. Tabolin, student, Faculty of Finance, Department of Banking and Financial Markets, Financial University, Moscow, Russia
steam.7@mail.ru

АННОТАЦИЯ

Термин «длинные деньги» широко используется в экономической литературе в контексте раскрытия инвестиционного потенциала и обеспечения условий экономического роста. При этом на данный момент он не определен в официальных документах и не раскрыт в научной литературе. В настоящей работе анализируются практика применения в литературе и публичных выступлениях, основная характеристика данной категории, сложности, связанные с формулированием четкого понятия «длинные деньги» и его операционализацией. Предложенные в рамках работы подходы к определению данного понятия способствуют более четкому пониманию «длинных денег», а также потребности экономики в них. В данный момент нет никаких метрик в части определения потребности экономики в «длинных деньгах». Операционализация понятия «длинные деньги» имеет значение для совершенствования современной денежно-кредитной и бюджетной политики.

Ключевые слова: деньги; длинные деньги; денежная масса; финансы; Центральный банк; макроэкономика; теория финансов; российская экономическая школа

Для цитирования: Таболин А. С. Концептуализация понятия «длинные деньги» и подходы к оценке потребности в них для экономики. *Научные записки молодых исследователей.* 2022;10(6):41–49.

ORIGINAL PAPER

Concept of “Long-Term Money” and Methods of its Assessment for the Economy

ABSTRACT

The term “long-term money” is widely used in the economic papers in the expansion of investment potential and providing conditions for the economic growth. However, at the moment, the official

Научный руководитель: **Криничанский К. В.**, доктор экономических наук, профессор департамента финансовых рынков и финансового инжиниринга финансового факультета, Финансовый университет, Москва, Россия / Scientific supervisor: **Krinichansky K.V.**, Dr. Sci. (Econ.), Professor of the Department of Financial Markets and Financial Engineering, Faculty of Finance, Financial, Moscow, Russia.

documents do not define this concept and scientific papers do not disclose it. This study analyzes the practice of application in the literature and public speaking, as well as the fundamental characteristics of this category, the difficulties associated with the formulation of a clear concept of long-term money and its operationalization. The work proposes methods of this concept definition and contributes to a clearer understanding of long-term money, as well as the needs of the economy for them. At the moment, there are no metrics to determine the economy's need for long-term funds. The operationalization of the long money concept is important for the modern monetary and fiscal policy improvement.

Keywords: money; long-term money; money supply; finance; Central Bank; macroeconomics; finance theory; New Economic School (NES)

For citation: Tabolin A. S. Concept of “long-term money” and methods of its assessment for the economy. *Nauchnye zapiski molodykh issledovatelei = Scientific notes of young researchers*. 2022;10(6):41–49.

Введение

Термин «длинные деньги» является часто употребляемым на экономических событиях разных масштабов: от лекций до конференций. Однако его трактовка часто очень субъективна, и контуры этой категории являются размытыми.

Употребление этого термина часто осуществляется в контексте экономического роста Российской Федерации, а также его инвестиционного потенциала. При этом так как «длинные деньги» достаточно неосязаемая категория на данный момент, то сложно свести разговоры о них к реальным цифрам и делам.

Актуальность данной работы заключается в формулировании очертаний термина «длинные деньги», который находится в частом употреблении в высших экономических кругах. Определение очертаний термина позволит продолжить его перевод из категории «размышлений» в более практическую сферу, где можно будет посчитать спрос и предложение на «длинные деньги», необходимое количество «длинных денег» для экономики, что в последующем можно будет внедрить в современную денежно-кредитную политику и бюджетную политику.

Целью данной работы является предложение методик расчета необходимого количества «длинных денег» для российской экономики.

Для достижения данной цели необходимо выполнить следующие задачи:

- Изучить практику использования термина «длинные деньги» в экономической сфере.
- Определить границы термина «длинные деньги».

- Предположить методики расчета необходимого количества «длинных денег» для экономики.

У категории «длинные деньги» не существует определения в отечественной науке. Однако это не мешает данному термину иметь широкое распространение в отечественной практике общественного обсуждения российской экономики, ее проблем и перспектив. Для осуществления дальнейшего изучения этого явления сначала необходимо вывести его примерное определение. Это возможно сделать из контекста использования данного термина в российской профессиональной среде. Для этого сначала проанализируем его использование, потом вычленим специфические характеристики и затем уже попытаемся сформулировать определение¹.

Применение в практике

Владимир Путин в послании к Федеральному Собранию указал, что для уверенного роста инвестиций в экономике нужны «длинные деньги» и указал на обязанность Банка России по их обеспечению². Таким образом, уже ясно, что «длинные деньги» — это важная для долгосрочного роста российской экономики категория, с помощью которой государство в лице Банка России должно обеспечить условия роста.

Антон Силуанов, министр Финансов РФ, отмечает, что «объем внутренних источников

¹ Максим Решетников назвал ключевые направления для совершенствования механизмов поддержки инвестиций в РФ. Минэк РФ. 08.12.2020. URL: <https://clck.ru/afdlB>

² О длинных деньгах и роли ЦБ. ЭКСПЕРТ. 05.02.2020. URL: <https://expert.ru/2020/02/5/o-dlinnyih-dengah-i-rol-i-tsb/>

«длинных денег» не такой большой, как в других странах, если брать такие институты, как пенсионные фонды, страховые организации, и ПИФы»³. Именно эти три группы финансовых институтов, со слов Антона Силуанова, являются основными источниками «длинных денег». При этом он указывает на необходимость развития этих институтов и увеличения их привлекательности, чтобы «в том числе средства населения шли не в банки, которые в первую очередь являются источниками «коротких денег», а в пенсионные фонды, страховые организации и паевые инвестиционные фонды».

Также он отмечает, что «причина недостаточного развития сегмента «длинных денег» в России связана с такими факторами, как сохранение высоких темпов инфляции на протяжении прошлых лет, неразвитость институтов и недостаточный уровень финансовой грамотности населения», что также подчеркивает ответственность государства в формировании «длинных денег».

Начальник отдела компании «БКС Брокер» Василий Карпунин согласен с министром финансов Силуановым, подмечая, что «длинные деньги» — элемент стратегического планирования, в том числе в пенсионной системе. Также он отмечает различие между «длинными и короткими деньгами»: «длинные деньги» должны формироваться и использоваться в стратегии на долгий период, «короткие деньги» могут и должны быть использованы для реагирования на меняющуюся конъюнктуру и становиться рыночным преимуществом»⁴. Из этого следует вывод, что «поставщик» «длинных денег», осуществляя их предложение и инвестиции, должен быть уверен в стабильности конъюнктуры и располагать достаточными данными о рыночных преимуществах страны и инвестиционного проекта.

Абел Аганбегян и Михаил Ершов в своей статье в «Ведомостях» также подмечают тесную связь данной категории с рынком капитала: «На длинных деньгах базируется рыночный механизм социально-экономического роста и прежде

всего рынок капитала»⁵. При этом они также указывают, что пока что преимущественно инфраструктурные инвестиции осуществляются либо государством за счет применения бюджетных средств, либо крупными компаниями, которые финансируют подобные проекты на 60% за счет собственной прибыли и амортизации.

При этом Даниил Левченко в статье «Коммерсанта» вторит министру финансов, говоря, что «поставщиками» «длинных денег» в России не могут выступать банки. Он считает, что это связано с тем, что для формирования «длинных», долгоокупаемых активов банкам необходимы такие же «длинные» и достаточно дешевые пассивы, которых у них нет. Ни государство, ни компании, ни физические лица в силу разных причин не дают им такого фондирования.

Станислав Смирнов же в статье на сайте VC.ru указывает, что физические лица, выступающие частными инвесторами, в своей преимущественной массе не могут выступать источниками для «длинных денег»: «Узкий горизонт планирования — это общая проблема для частных инвесторов. С ней сталкиваются все, кто хочет, как можно скорее вложить средства и получить быструю отдачу. Между тем, именно длинные деньги дают возможность хорошо заработать. Длинные деньги в данном случае — качественные, долгосрочные вложения, которые много лет «работают» на инвестора».

Сергей Беляков, президент «Альянса пенсионных фондов» своей фразой «Пенсионные деньги — это именно длинные деньги» указывает на принадлежность пенсионных фондов к источникам «длинных денег».

Александр Афанасьев считает, что «длинные деньги» — это доверие в первую очередь к экономике. По его словам, возникновение и развитие долгосрочных проектов в инфраструктуре, энергетике — показатель доверия к экономике, к ее стабильности.

Основные характеристики категории

Проанализировав все эти использования термина «длинные деньги» в профессиональной среде, можно выделить следующие основные характеристики данной категории:

³ Где длинные деньги? Финансовая газета. 28.11.2012. URL: https://fingazeta.ru/business/picture_day/181569

⁴ «Вместе с длинными деньгами России придется искать еще и короткие». Независимая газета. 04.06.2020. URL: https://www.ng.ru/economics/2020-06-04/1_7879_manuever.html

⁵ Нет длинных денег — нет роста. Ведомости. 09.09.2020. URL: <https://clck.ru/afdKi>

1. Являются источниками финансирования проекта.

2. Имеют долгосрочный характер приложения [1].

Предполагается, что «длинные деньги» необходимы для реализации проектов, которые будут иметь очень длительный характер использования.

3. Инвестиционная направленность [2].

Данная черта раскрывается в ожидании предоставителей «длинных денег», получения от данных вложений улучшения их благосостояния, получение выгоды.

4. Институциональность.

Работа механизмов предложения и привлечения «длинных денег» связана с работой сложных институтов, функционирование которых обеспечивается не только деятельностью предприятий, но и наличием специфической системы права.

5. Источники – преимущественно пенсионные фонды и страховые организации, также паевые инвестиционные фонды и др. [3]

Учитывая данные характеристики, можно сформулировать данное определение:

«Длинные деньги» – это специфический вид заемных долгосрочных финансовых ресурсов инвестиционного проекта, предоставляемый институциональными инвесторами, в основном пенсионными и инвестиционными фондами, а также страховыми организациями.

Данное определение является кратким, так как включает в себя исключительно основные специфические характеристики данного понятия. Дополнительно к ним можно прибавить следующие характеристики.

Большая часть данных проектов является инфраструктурными или энергетическими. Это связано с тем, что, в отличие от капитальных затрат, проекты, требующие «длинных денег», должны использоваться многие годы и весь срок своего использования приносить финансовую и социальную полезность. Так, например, проектом, требующим «длинные деньги» нельзя отнести строительство отдельно взятой буровой вышки. С одной стороны, данный объект будет приносить доход и при этом он будет в классическом понятии «долгосрочный», так как период полезного его использования больше одного года, однако буровые вышки используются до тех пор, пока не кончится месторождение или

пока данную вышку и месторождение, на котором оно стоит, рентабельно использовать, как, например, было с сланцевыми скважинами в США при снижении цены барреля нефти. Однако, например, проект НОВАТЭКа «Ямал СПГ» будет относиться к проектам, использующим «длинные деньги», так как, кроме добывающих активов, строил порт, канал, дороги и обновлял аэропорт. Классическим примером проекта, который использует «длинные деньги», является платная дорога «Москва – Питер М11». Она имеет длительный срок полезного использования, постоянное использование и социальную пользу.

При этом отдельно обозначу, что не все проекты, которым необходимы «длинные деньги» являются социально полезными, однако эта характеристика проекта позволяет достаточно точно определить, что этот проект использует «длинные деньги».

Следующей чертой является то, что предложение «длинных денег» напрямую связано с развитием экономики, ее прозрачностью, прогнозируемостью и доверием инвесторов к государству [4]. На эту характеристику указывает длительный срок инвестиций и институциональный характер данных инвестиций. Во-первых, осуществление любых инвестиций возможно только при существовании достаточного кредита доверия к государству, которое гарантирует безопасность денежных средств и их справедливую защиту. Во-вторых, длительный характер данных инвестиций говорит об увеличении рисков инвестирования и включении новых, например политических. В-третьих, для появления «длинных денег» необходимо существование привлекательной среды для осуществления инвестиций, где есть достаточно информации о контрагентах, проекте и т.д. Все это может существовать только при развитости рынка и при определенном способствовании государства.

«Длинные деньги» также из-за своего долгосрочного приложения также предполагают и большую стоимость данных денег для конечного потребителя. Это связано с тем, что чем дольше срок инвестиций, тем больше рисков нужно учитывать и тем выше вероятность реализации рисков, например циклических, кредитных и политических. Поэтому инвестор, осуществляя предоставление «длинных денег» потребителю закладывает их большую стоимость для нивели-

рования этих рисков. Это проявляется в кривой доходности, формируемой на рынке. Так, на 13.05.2021 г. бескупонная доходность различается на разный срок таким образом: на 5 лет – 6,74%, на 10 лет – 7,3%, а на 30 лет – 7,67%.

Последняя специфичность «длинных денег», которая вытекает из российских реалий, – это ответственность государства за создание условий для появления «длинных денег», а особенно Центрального банка Российской Федерации. Однако участие в этом процессе активно принимают и другие государственные органы, например Минэкономразвития, Минфин, Государственная Дума и Совет Федерации [6].

«Участники длинных денег»

Перед тем как перейти к описанию методики измерения спроса и предложения «длинных денег», необходимо изучить контрагентов, которые участвуют на каждой из сторон.

На стороне предложения выступают преимущественно институциональные инвесторы и государство [5]. Станислав Смирнов указывал, что физические лица не выступают поставителями «длинных денег». Это связано с **отсутствием инструментов, низким горизонтом планирования и низкой финансовой грамотностью**. Юридические лица, основной деятельностью которых не является финансовая деятельность, также не выступают в данной роли, так как у них есть своя специальность, в рамках которой они осуществляют приложение своих свободных средств и тогда уже они становятся потенциальными пользователями чужих «длинных денег».

К институциональным инвесторам относят инвестиционные и пенсионные фонды, страховые организации и банки. Особенность данных организаций заключается в их способности аккумулировать большое количество денежных средств от физических и юридических лиц и осуществление их размещения и инвестиций, используя свои профессиональные навыки и связи.

В отечественной реалии банки редко выступают поставителями длинных денег, так как чаще всего длинные кредиты юридическим лицам даются редко, преимущественно крупным и надежным заемщикам. Однако даже так чаще всего срок кредита не превышает 10–15 лет и направлен, скорее всего, на финансирование деятельности всей организации, чем на осуществ-

ление какого-то проекта, а также на рефинансирование имеющей задолженности. Этот тезис подтверждает Андрей Бриль, вице-президент НП «Российская гильдия управляющих и девелоперов»: «Банковская система, по сути, отказалась предоставлять «длинные деньги» бизнесу»⁶. Банки не сильно заинтересованы в более длительных кредитах, так как у них отсутствует длительное фондирование. По статистике ЦБ РФ за 2020 г., среди всех вкладов, которые были привлечены от физических лиц, доля со сроком более 3 лет – 0,69%, а среди привлеченных от юридических лиц – около 0%. Для сравнения доля вкладов «до 30 дней или до востребования»: среди вкладов физических лиц – 16,42%, а среди юридических – 94,19%. Таким образом, у банков формируется риск оттока клиентов, выдать деньги которым будет затруднительно, если в структуре активов большую долю имеют длинные инвестиции. Именно поэтому не стоит рассчитывать на банки как на поставщиков «длинных денег».

Страховые организации и пенсионные фонды, в отличие от банков, не подвержены риску значительного оттока клиентов, это не характерно для данной сферы. Однако тут нужно сделать другие оговорки о бизнесах данных институциональных инвесторов. Так, страховые организации при правильном подходе в своей основной операционной деятельности имеют стабильный денежный поток, который формирует страховой фонд, который необходимо размещать. Размещение данных денежных средств должно приносить стабильный на долгом периоде денежный поток. Для данных целей отлично подходят длительные инвестиции в инфраструктурные проекты⁷. Однако специфика их деятельности предполагает возможную реализацию множества рисков у клиентов организации, по которым придется осуществлять выплаты. Поэтому не вся сумма страховых фондов может быть использована для предоставления «длинных денег», часть денежных средств должны быть размещена в надежные и ликвидные активы, например в облигации государственного займа.

⁶ Найти альтернативу банкам. Российская газета. 01.08.2018. URL: <https://clck.ru/afdLh>

⁷ Всемирный банк. Малави: Мобилизация долгосрочного финансирования для инфраструктуры. Всемирный банк, 2021 г.

Таким образом, при расчете потенциальной величины «длинных денег», которые могут быть предоставлены страховыми организациями, будет некорректно включать всю сумму страховых фондов страховых организаций. Необходимо делать корректировку на необходимую ликвидную долю данного фонда.

Схожая ситуация складывается в пенсионных фондах. Прежде всего стоит указать, что будет неверно использовать в рамках данного расчета средства Пенсионного фонда России (ПФР), так как он постоянно находится в дефицитном положении и не осуществляет инвестиционную деятельность. Денежный поток пенсионных фондов является стабильным, однако пенсионные организации должны учитывать риски, которые формирует возможный отток клиентов, а также постепенное устаревание населения. Так, Credit Suisse считает, что к 2060 г. пенсионеры будут составлять 47% населения против 25% в 2020 г.⁸ Таким образом, объем пенсионных выплат пенсионными фондами должен будет увеличиваться, а размер поступлений — снижаться. В такой ситуации пенсионные фонды не могут осуществлять активное размещение своих денежных средств в проектах, требующих «длинные деньги». Поэтому необходимо при расчете потенциальных «длинных денег», которые могут быть предоставлены пенсионными фондами, не брать их в полном размере, а брать с корректировкой.

Государство как поставитель «длинных денег» — это неоднозначный субъект. С одной стороны, государство обладает наибольшим количеством денежных средств, которые может направлять куда угодно, при этом ее интересуют не только экономические, но и социальные стороны проекта. Однако, с другой стороны, многие проекты, в которые вкладывается государство, ведут государственные компании. Так, государство напрямую не связано с проектом газификации регионов, который осуществляется Газпром, однако именно с его указания она и осуществляется. Очень редки случаи, когда государство осуществляет предоставление «длинных денег», каким-то частным ор-

ганизациям, скорее всего, наоборот, оно само или его представители в виде государственных компаний являются потребителями этих самых «длинных денег».

Со стороны спроса «длинных денег» выступают коммерческие организации нефинансового сектора, а также государство⁹. Государство, осуществляя реализацию общественно полезных проектов, стало чаще предполагать их платность. Так, уже существует трасса М11 «Москва — Санкт-Петербург», которая предполагает плату за ее использование. Аналогичный проект М12 «Москва — Казань» сейчас находится в разработке и будет платным. В рамках разработки предполагается использование 705 млрд руб. государственных инвестиций, а также привлечение частных инвестиций в рамках соглашений ГЧП¹⁰. В подобных проектах заинтересовано государство и частный партнер.

Однако частные организации также нуждаются в «длинных деньгах» в рамках реализации собственных проектов. Например, вышеупомянутый проект «Ямал СПГ» стоимостью 27 млрд долл. США, т.е. около 2 трлн руб. по курсу на май 2021 г.¹¹ Для реализации данного проекта почти половина средств была привлечена от иностранных инвесторов [12]. Учитывая, что полезный срок использования данного проекта является очень длительным (точно подсчитать из открытых данных не представляется возможным), а инвестиции были привлечены уже после официального анонса проекта и начала его реализации и осуществлялись в форме продажи доли в акционерном капитале проекте, то получается, что деньги привлекались для реализации конкретно данного проекта. Схожую схему привлечения иностранных «длинных денег», НОВАТЭК осуществляет в рамках проекта «Арктик СПГ-2», который планируется к запуску только в 2023¹².

⁹ World Bank. Malawi: Mobilizing Long-Term Finance for Infrastructure. World Bank, 2021.

¹⁰ Доклад первого заместителя министра транспорта Иннокентия Алафинова на итоговом заседании коллегии Минтранса России. Минтранс РФ. 09.10.2020. URL: <https://mintrans.gov.ru/documents/8/10937>

¹¹ Трансформация в глобальную газовую компанию. НОВАТЭК. 12.12.2017. URL: <https://clck.ru/afdMq>

¹² НОВАТЭК получит за доли в «Арктик СПГ-2» 675 млрд руб. РБК. 30.10.2019. URL: <https://clck.ru/afdNf>

⁸ К 2060 году в России почти половина населения будет пенсионерами. Ведомости. 23.01.2020. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2020/01/22/821263-2060-godu>

Предложение методологического подхода для оценки спроса на «длинные деньги» в экономике

Разобравшись со сторонами этих специфических «взаимоотношений», можно уже предположить методику расчета потребности экономики в «длинных деньгах». Расчет необходимого объема «длинных денег» может осуществляться методом «снизу-вверх», а не «сверху-вниз». При расчетах «сверху-вниз» расчет данной потребности осуществлялся бы путем анализа макроэкономических показателей, интерпретация которых помогла бы получить необходимый показатель. При расчете «снизу-вверх» идет анализ имеемых проектов, которые будут осуществляться и на которые осуществляется процедура привлечения «длинных денег». Каждый из этих методов несет в себе множество проблем, которые необходимо будет решить.

Метод «Сверху-вниз» вызывает следующие сложности:

1. Какие брать показатели?

Первоначально требуется осуществить выбор показателей, которые будут в последующем анализироваться. Сходу сейчас не представляется возможным предположить, какие показатели могут использоваться. Например, показатель «общий размер капитальных вложений» – не подходит, ибо в капитальные вложения входят преимущественно проекты, которые нельзя отнести к тем, что используют или требуют «длинных денег».

2. Степень доверия оценкам данных показателей.

В данный момент в экспертном сообществе существует существенный скепсис к государственным статистическим данным в сфере экономики. Так, например, основные государственные органы, которые предоставляют прогнозы показателя ВВП на будущие периоды, нередко различаются в своих оценках, не говоря уже о соотношении с оценками иностранных агентств. Также подрывает доверие к этим данным практика перерасчета показателей прошлых периодов от Росстата, которые многими экспертами воспринимаются как манипулирование данными.

3. Как анализировать и интерпретировать данные показатели?

После отбора показателя возникает вопрос: как из него вычленить необходимый показатель

потребности в «длинных деньгах»? Это требует создания формулы, которая могла бы преобразовать макропоказатели с какими-то частными данными, которых нет.

Метод «Снизу-вверх» вызывает следующие сложности:

1. Где брать информацию о проектах?

Многие проекты, которые требуют «длинных денег», являются коммерческими, а значит, они несут в себе определенную коммерческую тайну. Частично информацию можно получить о проектах, инициируемых государством. О проектах, которые инициируют частные организации, информацию можно получить из открытых источников, так как нередко идет публикация информации относительно реализации тех или иных проектов, пресс-релизы проектов, инвестиционная отчетность и презентации.

2. Какой критерий отбора проектов с «длинными деньгами»?

Разработка критериев отбора проектов, подходящих под критерий «требующие длинных денег», является производной от научного и правового закрепления понятия «длинные деньги» и вполне достижимой целью. В данной статье уже заложены начала для данных критериев и далее будут раскрыты более полно.

Таким образом видится, что использование метода расчета потребности в «длинных деньгах», отталкиваясь от существующих или планируемых проектов, является более перспективным, чем применение метода, основанного на макроэкономических показателях. Метод «снизу-вверх» имеет меньше прогнозируемых сложностей, а также степень затруднительности решения данных проблем является меньшей, чем в методе «сверху-вниз».

Однако в данном случае возникает, как представляется, неразрешимая ситуация: при изменении стоимости денег в экономике, в том числе и «длинных денег», значение показателя «необходимого для экономики объема длинных денег» будет изменяться значительно.

Этот вывод вытекает из самой природы понятия «длинные деньги», которые, проще говоря, являются дешевыми долгосрочными кредитами под проект. Если таких денег в экономике есть N , то ею будет поглощено все N . Это вытекает из двух тезисов: значительном потенциале развития отечественной экономики и избирательностью

бизнеса при выборе проектов в зависимости от стоимости финансирования.

Первый тезис исходит из того, что потенциал для развития в нашем государстве еще не исчерпан, как ни технический, ресурсный и т.д. Таким образом, можно предположить, что на определенном уровне стоимости денег спрос на «длинные деньги» будет статичен, однако при недостаточности предложения будут удовлетворяться в первую очередь наиболее привлекательные проекты. В таком случае банальное увеличение предложения при сохранении стоимости «длинных денег» в какой-то момент может привести к переизбытку данного предложения. Поэтому при увеличении в количественном значении «длинных денег» просто больше проектов будут профинансированы.

Второй тезис говорит о том, что коммерческие организации выбирают наиболее перспективные со стороны будущих прибылей проекты. При этом часть проектов, которые являются потенциально интересными, могут быть отмечены при выборе, если их будущая прибыльность будет ниже или незначительно выше стоимости фондирования. Однако в случае уменьшения стоимости «длинных денег» будет наблюдаться увеличение величины спроса на «длинные деньги», т.е. «необходимого для экономики объема “длинных денег”». Например, если у организации есть финансирование в 20% годовых, то она будет брать на себя проекты, которые могут быть выгоднее, например 25% на горизонте после 3 лет. Крупный бизнес такие проекты может найти, условно говоря, два проекта на страну, а при ставке в 10% — уже штук 10 проектов. И чем дешевле будут «длинные деньги», тем больше будет проектов.

В таком случае можно условно обозначить, что спрос на «длинные деньги» — это практически спрос на дешевые кредиты, дешевое фондирование, которые нужны всем [6]. Поэтому выходит так, что чем больше «дешевых денег» дадут — тем больше линейка проектов, которые на них можно реализовать. Особенно когда стоимость этих денег становится ниже или близка к показателю инфляции.

В связи с этим кажется, что ответ на вопрос о необходимом для экономики количестве «длинных денег» не является возможным (я бы хотел иначе сформулировать, но лучше

не получается). Данный вывод основывается на том, что для поиска ответа на этот вопрос придется определиться с двумя неизвестными переменными: для определения количества и стоимости данных проектов потребуется знать текущую и будущую стоимость денег, а также инсайдерскую информацию о перспективных для компаний проектах. И если предположить примерное значение стоимости денег можно, то относительно того, сколько долгосрочных проектов есть у бизнеса и при какой стоимости фондирования они готовы их реализовывать, — маловероятно, что получится узнать подобную информацию.

Выводы

В рамках данной работы было осуществлено изучение термина «длинные деньги» и попытки формулирования определения данной категории. Это было сделано из-за отсутствия в современной отечественной науке четкого определения, которое полностью описывало бы данную категорию.

Изначально это осуществлялось как этап для ответа на вопрос о «необходимом количестве “длинных денег” для экономики». Однако в ходе изучения вопроса стало ясно, что сама формулировка вопроса является неверной. Если рассматривать «длинные деньги» как ресурс или товар, у которого есть спрос и предложение, то получится, что экономика или, иначе говоря, спрос, поглотит весь объем, предоставленный ему. Это вытекает из факта, что «длинные деньги» — это, по факту, просто дешевые долгосрочные кредиты. Да, они имеют определенную направленность и цель, однако характер их долгосрочности и дешевизны сразу указывает на практически неограниченный круг экономических субъектов, которые заинтересованы в данном ресурсе.

В ходе выполнения аналитической работы были разработаны две концепции методики расчета необходимого для экономики количества «длинных денег». При этом их более подробное формулирование и требует разрешение ряда установленных вопросов, но при этом не является бесперспективным. Эти методики могут иметь практическое применение, но больший потенциал имеет просто создание условий создания максимального объема «длинных денег».

Список источников

1. Криничанский К.В. Состояние и проблемы развития финансового рынка в России. *Журнал экономической теории*. 2013;(3):68–80.
2. Криничанский К.В. Экспансия государства в экономику и ее последствия для финансового рынка. *Корпоративные финансы*. 2013;(3):55–70.
3. Овчинникова Л.С., Жаденова В.А. Проблемы осуществления сделок слияния и поглощения: перспективы привлечения средств для сделок m&a на рынке длинных денег. *Экономика и бизнес: теория и практика*. 2019;(4–2). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-osuschestvleniya-sdelok-sliyaniya-i-pogloscheniya-perspektivy-privlecheniya-sredstv-dlya-sdelok-m-a-na-rynke-dlinnyh-deneg>
4. Аганбегян А. Финансы, бюджет и банки в новой России. Монография. Litres. М.; 2020. 400 с. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44036298>
5. Schumacher J.M. Oversaving in Long-Term Funds. 2019. URL: https://www.researchgate.net/profile/Jm-Schumacher/publication/333455113_Oversaving_in_Long-Term_Funds/links/5ceea21692851c4dd01a3f53/Oversaving-in-Long-Term-Funds.pdf
6. Bakare J.L. Effect of Contributory Pension Funds on Capital Market Performance in Nigeria. 2022. URL: <http://35.188.205.12:8080/xmlui/handle/123456789/785>

References

1. Krinichanskiy K.V. State and development problems of the financial market in Russia. *Zhurnal ekonomicheskoy teorii = Journal of Economic Theory*. 2013;(3):68–80. (In Russ.).
2. Krinichanskiy K.V. Expansion of the state into the economy and its consequences for the financial market. *Korporativnye finansy = Corporate Finance*. 2013;(3):55–70. (In Russ.).
3. Ovchinnikova L.S., Zhadenova V.A. Problems of implementation of mergers and acquisitions: Prospects for raising funds for M&A transactions in the long-term money market. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economics and business: theory and practice*. 2019;(4–2). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-osuschestvleniya-sdelok-sliyaniya-i-pogloscheniya-perspektivy-privlecheniya-sredstv-dlya-sdelok-m-a-na-rynke-dlinnyh-deneg>. (In Russ.).
4. Aganbegyan A. Finance, budget and banks in the new Russia. Monograph. liters. Moscow; 2020. 400 p. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44036298>. (In Russ.).
5. Schumacher J.M. Oversaving in Long-Term Funds. 2019. URL: https://www.researchgate.net/profile/Jm-Schumacher/publication/333455113_Oversaving_in_Long-Term_Funds/links/5ceea21692851c4dd01a3f53/Oversaving-in-Long-Term-Funds.pdf
6. Bakare J.L. Effect of Contributory Pension Funds on Capital Market Performance in Nigeria. 2022. URL: <http://35.188.205.12:8080/xmlui/handle/123456789/785>