**ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: +7-499-129-17-22, факс: +7-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, http://www.forecast.ru

Экспертное заключение на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов»

Основные выводы:

1. Представленный проект закона «О федеральном бюджете на 2018 год и плановый период 2019 и 2020 годов» (далее – Проект) направлен на быстрый переход к сбалансированному бюджету, снижению зависимости от нефтяных цен и возврату к накоплению фондов, что, в целом, будет способствовать макроэкономической стабильности.
2. Несмотря на невысокий остаточный потенциал мер по мобилизации доходов, в соответствии с действующим мораторием, в представленном Проекте налоговая нагрузка на несырьевой бизнес сохранена на текущем уровне.
3. «Узкие места» бюджета:

— представленный Проект является инерционным и не содержит значимых мер, направленных на налоговое или бюджетное стимулирование экономики и формирование потенциала будущего роста. При этом декларируемое обеспечение макроэкономической стабильности фактически означает консервацию стабильно низких темпов экономического роста;

— новые бюджетные правила накладывают чрезмерно жесткие ограничения на ненефтегазовую часть бюджета, закрывая возможности для долгового финансирования расходов. С учетом низкого уровня накопленного долга, высокого рыночного спроса на государственные облигации, а также ожидаемого снижения процентных ставок, можно говорить о неиспользовании значительного потенциала привлечения заимствований на внутреннем рынке (не несущего угрозы долгового кризиса даже в случае существенного ухудшения макроэкономической ситуации);

— новая конструкция бюджетных правил устроена таким образом, что, все еще имея дефицитный бюджет, Россия возвращается к политике накопления фондов. В результате, в 2018-2019 гг. складывается ситуация, когда заемные средства привлекаются на рынке под 7-8% годовых и, одновременно, средства практически в том же объеме, направляются в ФНБ (т.е. на валютные счета в ЦБ). Соответственно, из-за возникающих потерь на процентных расходах можно говорить о значительном элементе неэффективности в проводимой бюджетной политике.

1. Общая конструкция бюджета на 2018-2020 гг.

Благодаря проводимой бюджетно-налоговой политике, уже в 2017 г. бюджетной системе в целом удалось адаптироваться к новым экономическим реалиям, предполагающим в среднесрочной перспективе сохранение неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и выход экономики на траекторию устойчиво низких темпов экономического роста. Риски втягивания бюджета в ситуацию хронического кризиса удалось минимизировать. При этом (в том числе, благодаря масштабному пакету мер по мобилизации бюджетных доходов 2017 г.) ставки основных налогов на несырьевой бизнес удалось сохранить на прежнем уровне.

С учетом, в целом, успешной бюджетной адаптации, с 2018 г. можно было ожидать перехода к политике активного поддержания экономического роста. Однако представленный Проект федерального бюджета является скорее инерционным продолжением политики бюджетной адаптации и не содержит значимых мер, направленных на налоговое или бюджетное стимулирование экономики и формирование потенциала будущего экономического роста.

В основе представленного Проекта лежит идея о приоритете бюджетной стабильности, как основы для стабильности макроэкономической. При этом стабильность понимается достаточно бухгалтерски – как отсутствие дефицита и наличие резервов. В целом, переход к сбалансированному бюджету (Рисунок 1) и возврат к накоплению фондов, наряду со снижением зависимости бюджета от нефтяных цен благодаря действию новых бюджетных правил (Рисунок 2), действительно будут способствовать повышению макроэкономической стабильности, так как формируют предсказуемые «правила игры» и гарантируют неповышение налоговой нагрузки на бизнес даже в случае резкого ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры. Однако важно понимать, что стабилизация экономики на нынешнем уровне – это консервация стабильно низких темпов экономического роста, и быстрый переход к сбалансированному бюджету происходит, в том числе, за счет отказа от налогового и бюджетного стимулирования экономики.

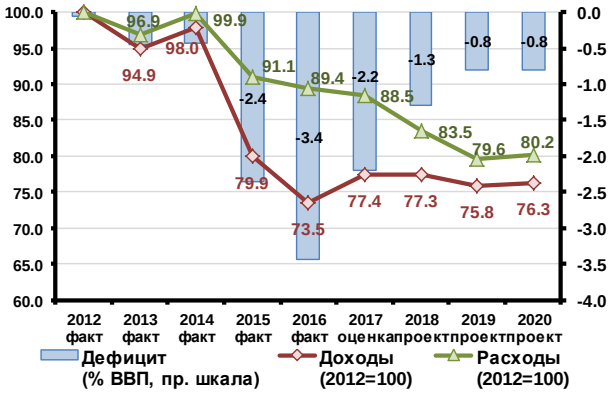


Рисунок 1 - Основные параметры федерального бюджета

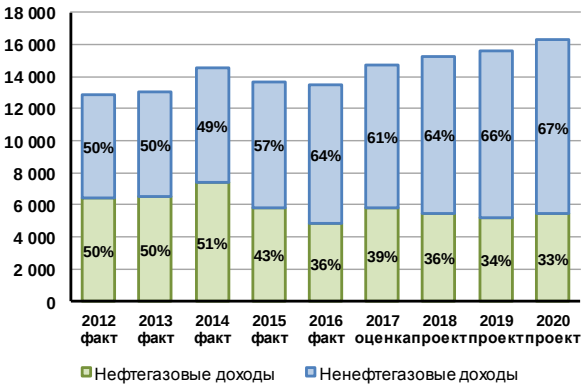


Рисунок 2 - Доходы федерального бюджета (млрд. руб.) и их структура (%)

2. Доходы федерального бюджета

В доходной части Проекта федерального бюджета содержится пакет мер, направленных на мобилизацию бюджетных доходов, общей стоимостью 441 млрд. руб. в 2018 г. (Рисунок 3). В соответствии с действующим мораторием на повышение ставок налогов, предлагаемые меры не увеличивают налоговую нагрузку на несырьевой бизнес. Основными направлениями повышения доходов стали:

— увеличение налогов на сырьевой сектор (индексация ставки НДПИ на нефть, зачисление налога на прибыль по проекту Сахалин-2);

— рост налоговой нагрузки на население (через индексацию ставок акцизов на табачные изделия, легковые автомобили, нефтепродукты);

— изъятие части доходов государственных компаний (изменение поступлений дивидендов по акциям, принадлежащим Российской Федерации – направление на выплату дивидендов не менее 50% чистой прибыли). Важно отметить, что в 2017 г. данная мера уже была внесена в Закон о бюджете, однако, по факту для отдельных компаний были введены послабления[1]. Соответственно, существуют риски, что в 2018 г. ряд компаний также не выполнит указанное требование и фактические поступления окажутся ниже запланированных;

— рост других неналоговых доходов (увеличение утилизационного сбора на автомобили, введение утилизационного сбора на средства производства, введение ввозных пошлин на промышленную продукцию отраслей инвестиционного машиностроения, снижение порога беспошлинного ввоза товаров физлицами, введение портовых сборов и ряд других).

[1] Например, «Газпром» выплатил в виде дивидендов менее 20% чистой прибыли по МСФО.

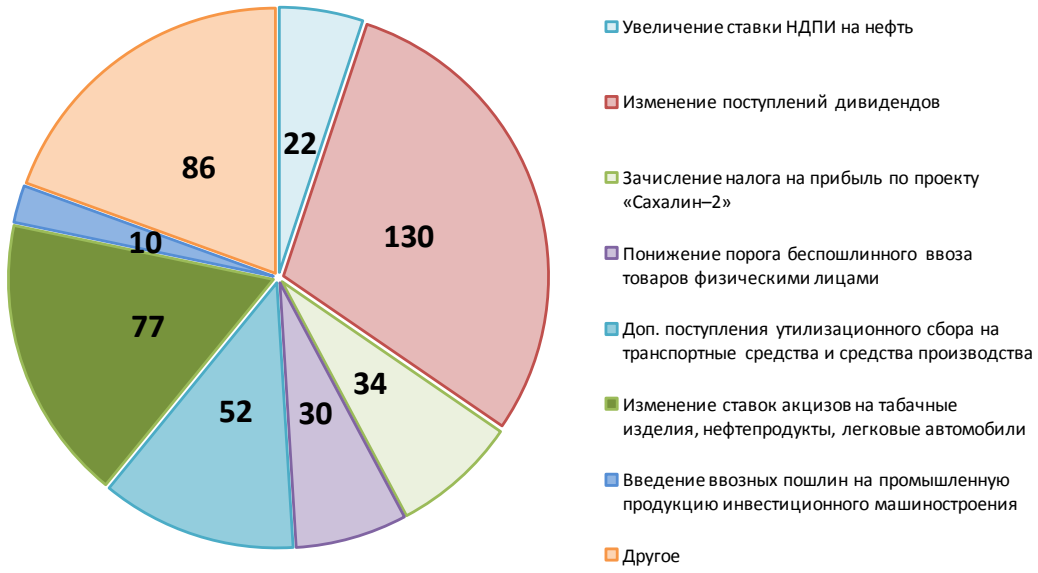


Рисунок 3 – Дополнительные поступления в федеральный бюджет в 2018 г. благодаря мерам по мобилизации доходов (млрд. руб.)

Однако стоит отметить, что значительная часть представленных в Проекте мобилизационных мер уже была заложена в Закон о бюджете на 2017-2019 гг.[2], а новые идеи, предложенные в Проекте, уже не могут обеспечить значимое увеличение бюджетных поступлений. Это связано с тем, что возможности по мобилизации доходов, не ведущие к снижению темпов экономического роста, уже во многом исчерпаны и не позволят обеспечить возвращение бюджетных поступлений к докризисным показателям. Более того, в законопроекте предполагается постепенное сокращение доходов федерального бюджета с 16,0% ВВП в 2017 году до 14,8% ВВП к 2020 году (для сравнения, в 2014 г. эта величина составляла 20,4% ВВП).

Преодоление стагнации бюджетных доходов возможно в случае активного роста налоговой базы, т.е. перехода российской экономики к более высокой траектории роста, однако, для этого, в числе прочего, необходимо проведение бюджетно-налогового стимулирования.

К числу сравнительно недорогих в реализации (что важно в нынешних условиях формирования бюджета) стимулирующих налоговых мер, которые могли бы быть включены в бюджет 2018-2020 гг. и заложить основу для будущего развития, можно отнести, например, меры, направленные на развитие негосударственного (и немонопольного) сегмента научно-технологической сферы, прежде всего – новых бизнесов, призванных функционировать в конкурентной среде и нацеленных на коммерциализацию результатов исследований. Среди

[2] Так, увеличение ставки НДПИ на нефть, ставок акцизов и изменение поступлений дивидендов в 2018 г. уже были предусмотрены Законом о бюджете на 2017-2019 гг.

таких мер (в соответствии с опытом признанных стран – технологических лидеров) можно выделить введение гибкой системы налоговых кредитов (зачетов)[3] по расходам на НИОКР.

При этом важно – особенно для вновь создаваемых компаний – предусмотреть возможность переноса налогового кредита на будущие периоды (в условиях нулевой прибыли или убытка в первые годы существования компании, отсутствие такой возможности сведет к нулю ожидаемый положительный эффект).

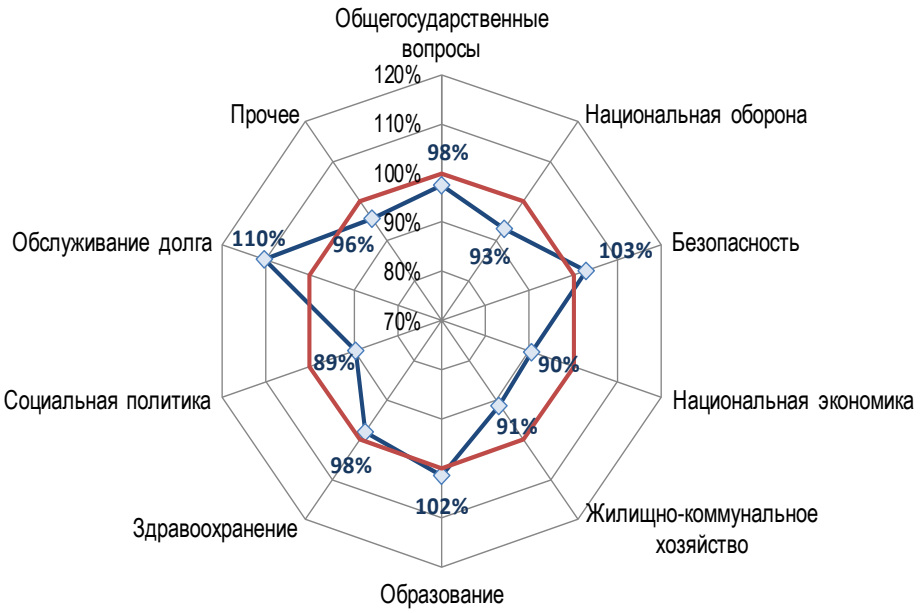
Кроме того, пакет может включать меры по поддержке прорывных инноваций, например – введение особого статуса для компаний, участвующих в реализации проектов НТИ, и установление для них (по аналогии с резидентами «Сколково») специального льготного налогового режима, а также создание «патентного окна» – освобождение доходов от реализации прав на результаты интеллектуальной деятельности от налога на прибыль (сейчас реализация прав на РИД освобождена только от НДС).

3. Расходы федерального бюджета

Формирование расходной части бюджета полностью подчинено новой редакции бюджетных правил, в соответствии с которыми общая величина непроцентных расходов с 2018 г. определяется как сумма ненефтегазовых доходов и нефтегазовых доходов, рассчитанных при базовой цене на нефть. С одной стороны, такая конструкция позволяет быстро достичь бездефицитного (на первичном уровне) бюджета и снизить зависимость бюджетной политики от шоков нефтяных цен, с другой – зажимает бюджетную политику в крайне жесткие рамки. Так, расходы федерального бюджета сократятся даже в номинальном выражении с 16,8 трлн. руб. в 2017 г. до 16.5 трлн. руб. в 2018 г., и до 16.4 трлн. руб. в 2018 г. Рост расходов возобновится лишь в 2020 г.

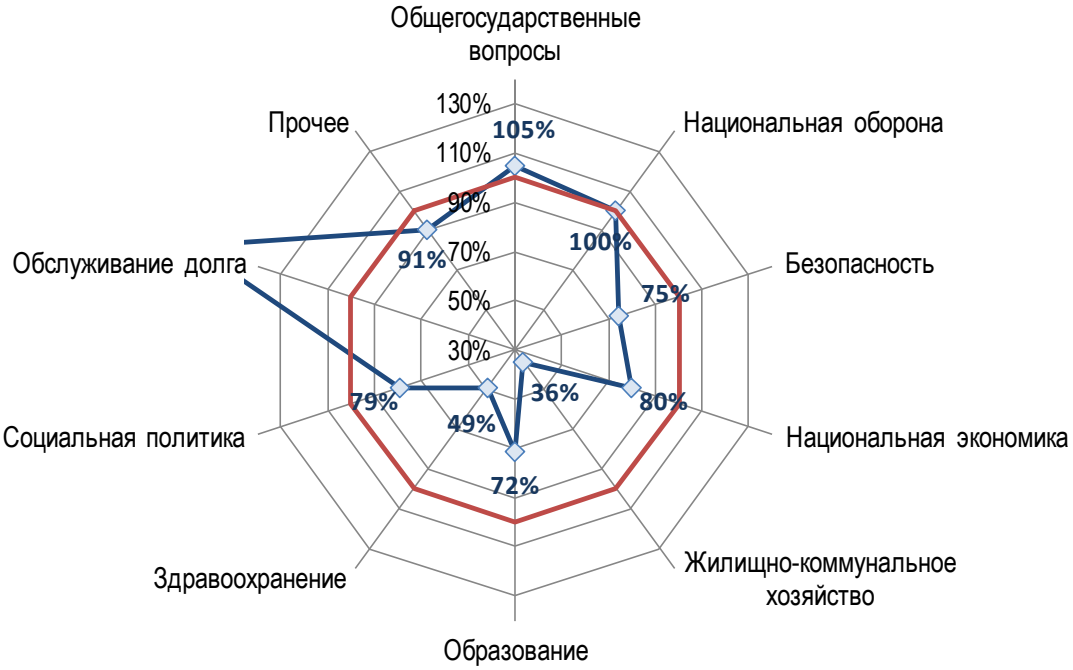
При такой конструкции бюджетных правил, с учетом высокого приоритета социальных и оборонных расходов, возможности бюджетного стимулирования экономики очень сильно ограничены, что – при одновременном отсутствии стимулирующих налоговых мер – фактически означает отказ от использования бюджета как инструмента поддержки экономики.

[3] Налоговый кредит (зачет) – налоговая льгота, позволяющая уменьшить налоговые обязательства компании на величину предоставляемого налогового кредита. Величина кредита рассчитывается как доля (задается ставкой кредита) расходов на НИОКР или их прироста по сравнению с ранее осуществленными расходами.



*В качестве дефлятора использован ИПЦ

Рисунок 4 – Темпы роста расходов по укрупненным разделам функциональной классификации в 2018 г. по отношению к 2017 г., в реальном выражении, %



*В качестве дефлятора использован ИПЦ

Рисунок 5 – Темпы роста расходов по укрупненным разделам функциональной классификации в 2018 г. по отношению к 2012 г., в реальном выражении, %

4. Источники финансирования дефицита

Представленная в Проекте структура источников финансирования, в целом, представляется реалистичной и не несет в себе рисков дестабилизации бюджетной системы

благодаря как общему низкому объему накопленного долга, так и низкой доле привлечения заимствований на внешнем рынке (что означает отсутствие рисков неисполнения бюджета по источникам в случае введения новых санкций против России).

Однако общий подход к определению объема дефицита и его финансированию имеет ряд «узких» мест, связанных с новой конструкцией бюджетных правил.

1) Новая конфигурация бюджетных правил устроена таким образом, что, все еще имея дефицитный бюджет, Россия возвращается к политике накопления нефтегазовых фондов. При этом объем привлечения заимствований в 2018 г. практически равен объему пополнения ФНБ (786 млрд. руб. против 716 млрд. руб.)[4], в 2019 г. заявленный в Проекте объем пополнения фондов несколько ниже (547 млрд. руб. при объеме заимствований 806 млрд. руб.). Таким образом, хотя декларируется, что в нефтегазовые фонды направляются избыточные нефтегазовые доходы, по сути, деньги привлекаются на рынке под 7-8% годовых и направляются на валютные счета в ЦБ.

Соответственно, можно говорить о значительном элементе неэффективности в проводимой бюджетной политике – преждевременный возврат к накоплению фондов происходит со значительным дисконтом, связанным с потерями из-за процентных расходов. Такая политика может быть экономически эффективна только в случае высоких рисков девальвации, которая позволит значительно увеличить в рублевом выражении объем накопленных резервов.

2) Новые бюджетные правила накладывают слишком жесткие ограничения на ненефтегазовую часть федерального бюджета, закрывая возможности для наращивания долгового финансирования расходов. Исследования[5] показывают, что предельно допустимым уровнем федерального государственного долга (без учета государственных гарантий) для России к 2020 г. является 25-27% ВВП. Уровень долга до указанного порога не несет рисков долгового кризиса даже при значительном ухудшении внешнеэкономической конъюнктуры и может считаться безопасным.

[4] Важно отметить, что в 2018 г. складывается даже более интересная ситуация. Одновременно с заимствованиями и пополнением ФНБ происходит использование средств ФНБ на погашение дефицита (в объеме 1114 млрд. руб.). Объяснения такой схеме в Проекте не содержится, однако, можно предположить 3 возможных причины: (1) необходимость межвременного замещения при финансировании дефицита бюджета (в случае, если основной дефицит приходится на начало года (чего в предыдущие годы не наблюдалось), а заимствования удобнее привлекать во втором полугодии); (2) создание видимости пополнения фондов для инвесторов (однако, с учетом того, что номинальный объем ФНБ за 2018 г. все же сократится, вряд ли это будет иметь значимый эффект); (3) автоматическое выполнение требований законодательства (наиболее вероятная причина). Если верна третья причина, то возникает вопрос эффективности такой «прокрутки» (перевод средств из рублей в валюту и обратно) бюджетных денег с учетом возможных потерь на курсовой разнице.

[5] См. например, опубликованные Банком России результаты анализа устойчивости государственного долга (стр. 197): http://cbr.ru/publ/?PrtID=prs&code=104

Согласно представленному Проекту, уровень федерального государственного долга без учета государственных гарантий к концу 2020 г. составит всего 11.5% ВВП (см. Рисунок 6). С учетом высокого спроса на государственные ценные бумаги со стороны банков, а также ожидаемого снижения процентных ставок на рынке ОФЗ, которые в настоящее время сдерживаются в основном высоким значением ключевой ставки Банка России[6] (см. Рисунок 7), можно говорить о том, что не использован значительный потенциал привлечения заимствований на внутреннем рынке. Увеличение объемов привлечения, например, на 1% ВВП в год позволило бы не только избежать номинального сокращения расходов бюджета, но и обеспечить их стабильность в реальном выражении. Однако при этом важно отметить, что для минимизации рисков, связанных с возможным ухудшением макроэкономической ситуации, необходимо ограничить направления использования дополнительных расходов, финансируемых за счет привлечения заимствований, таким образом, чтобы они не влекли за собой формирование длящихся обязательств.

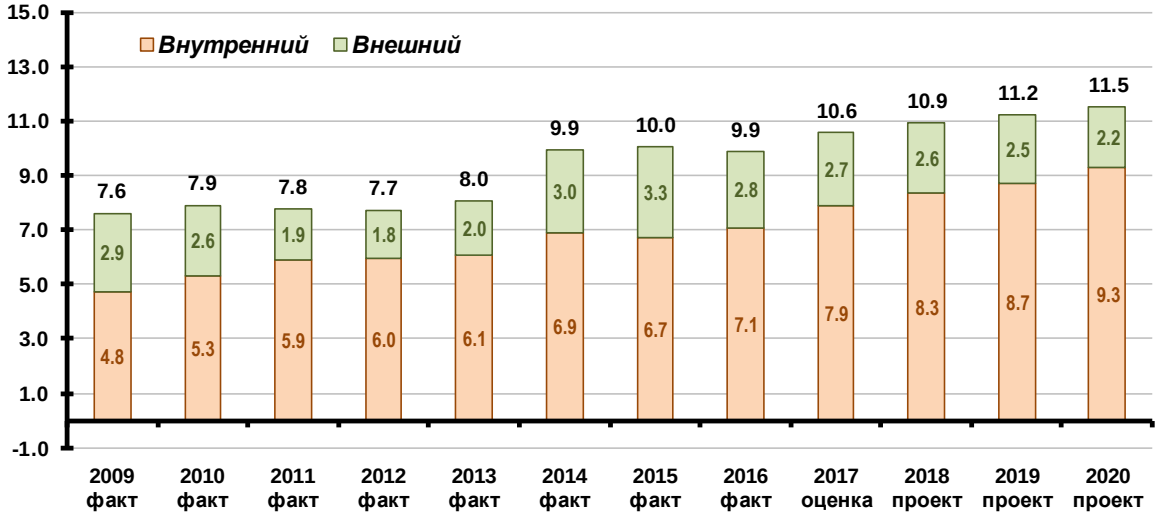
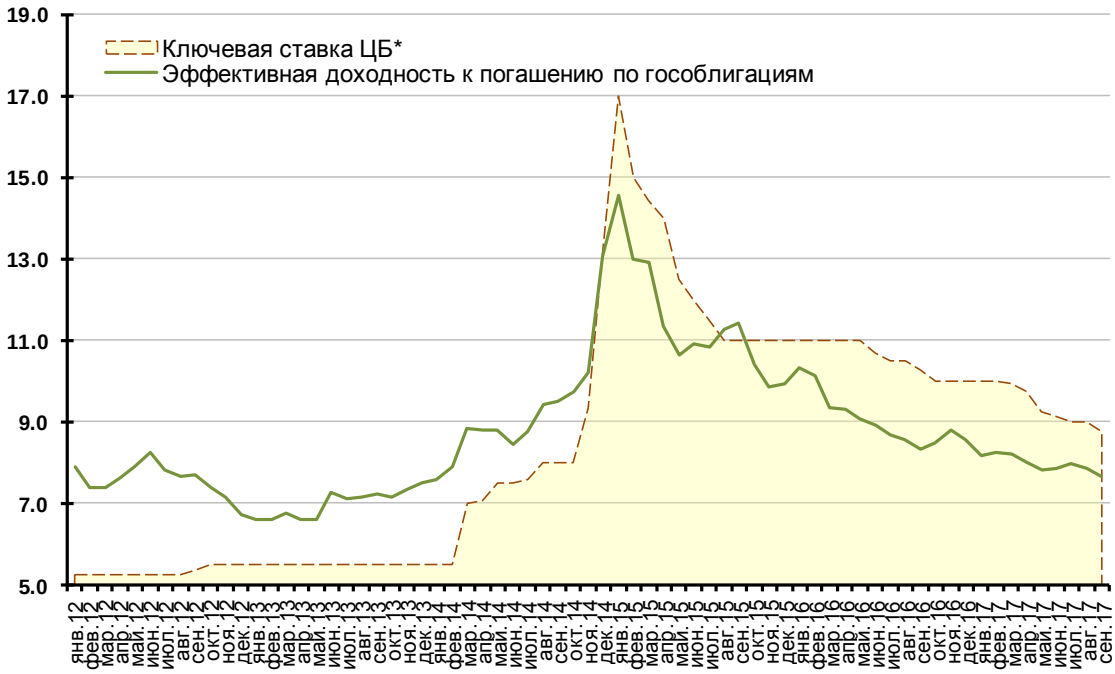


Рисунок 6 – Объем государственного долга РФ без государственных гарантий (% ВВП)

[6] Ожидания снижения ключевой ставки связаны с выходом инфляции на целевой уровень 4%.



*До сентября 2013 г. – минимальная ставка по недельным аукционам прямого РЕПО
Источник данных: Cbonds.ru

Рисунок 7 – Эффективная доходность к погашению по государственным рублевым облигациям и ключевая ставка Банка России (%)