



Обзор состояния федерального бюджета

за 1 квартал 2020 г.

Главное:

- Доходы федерального бюджета в первом квартале 2020 г. стагнировали в реальном выражении, пока – за счет снижения нефтегазовых доходов и поступлений от импорта. По другим видам доходов влияние кризиса пока не было заметно. Во втором квартале, после вхождения в острую фазу кризиса, вероятен резкий провал поступлений доходов, однако, с учетом накопленных свободных остатков на бюджетных счетах и возобновления аукционов по размещению ОФЗ, проблем с финансированием дефицита не ожидается.
- Расходы федерального бюджета резко выросли в первом квартале, в основном за счет расходов на здравоохранение, национальную экономику и ЖКХ, что связано с первой оперативной реакцией властей на развитие ситуации. Также значительный прирост обеспечили социальные расходы, связанные с реализацией новых мер социальной поддержки населения из Послания Президента РФ.
- Сальдо федерального бюджета в первом квартале было около нулевым.
- С середины февраля ситуация на рынке ОФЗ резко ухудшилась из-за распродажи нерезидентами российских ценных бумаг. Во избежание избыточного давления на рынок, Минфин в марте приостановил аукционы по размещению ОФЗ, что позволило поддержать падающий рынок. В ближайшем будущем ожидается восстановление интереса инвесторов к ОФЗ, что позволит расширить планы по размещениям в случае необходимости.
- Объем ФНБ за первый квартал вырос на 4.5% ВВП благодаря зачислению прошлых годовых дополнительных нефтегазовых доходов и курсовой разнице от переоценки средств фонда. Ликвидная часть фонда по состоянию на середину апреля (после сделки по Сбербанку) оценивается в 8% ВВП.
- Одобренный антикризисный пакет в части налоговых мер в целом соответствует мировой практике, однако, в расходной части кратно уступает программам других стран.
- Рекордный объем ФНБ и низкий уровень государственного долга – значительные ресурсы для финансирования расширения антикризисной поддержки экономики, однако, их использование блокируется действующей редакцией бюджетных правил. Без их смягчения (или временной «заморозки») проведение полномасштабной антикризисной политики не представляется возможным.

I Доходы федерального бюджета

Быстро распространяющаяся пандемия коронавируса, спровоцировавшая глобальные шоки предложения и спроса (и дополнительно усиленная шоком нефтяных цен), привела к разворачиванию масштабных кризисных процессов в мировой и, в том числе, российской экономике. В России в первом квартале 2020 г. контуры будущего кризиса еще только наметились, однако, кризисные процессы уже нашли свое отражение (хотя и не в полной мере) в исполнении федерального бюджета.

Общая величина доходов федерального бюджета в 1 квартале 2020 г. стагнировала в реальном выражении (+0.6% к аналогичному кварталу предыдущего года, см. Рисунок 2). Основной вклад в замедление поступлений в бюджет внесли нефтегазовые доходы, сократившиеся на 12.4% в реальном выражении, вслед за снижением нефтяных цен (см. Рисунок 4). Кроме того, в реальном выражении сократились поступления от импорта: НДС на ввозимые товары – на 1.8%, импортные пошлины на 3.8%.

По другим видам доходов влияние кризиса пока не было заметно (см. Рисунок 3). Поступления налога на прибыль выросли на 25.5% в реальном выражении к первому кварталу предыдущего года, что объясняется наличием квартального лага в уплате налога на прибыль для большинства компаний (а 4 квартал был еще достаточно «тучным»). НДС на товары внутреннего производства замедлился, но все же вырос на 2.6% в реальном выражении к первому кварталу предыдущего года. Акцизы на товары внутреннего производства, напротив, показали достаточно быстрый рост (+20.3%), в основном, благодаря увеличению акцизов на табачные изделия. Также по сравнению с первым кварталом 2019 г. значительно выросли прочие доходы (+52.6%), главным образом, за счет резкого увеличения поступлений от продажи на аукционе права на заключение договора на вылов крабов (что принесло в бюджет более 100 млрд. руб.).

Уже в следующем квартале, когда кризис войдет в острую фазу, можно ожидать резкого снижения поступлений доходов в федеральный бюджет. Однако сложностей с финансированием дефицита не ожидается в силу, во-первых, достаточного объема временно свободных остатков на счетах федерального бюджета, а во-вторых, возобновления аукционов по размещению ОФЗ.

Рисунок 1 – Доходы федерального бюджета (% ВВП)

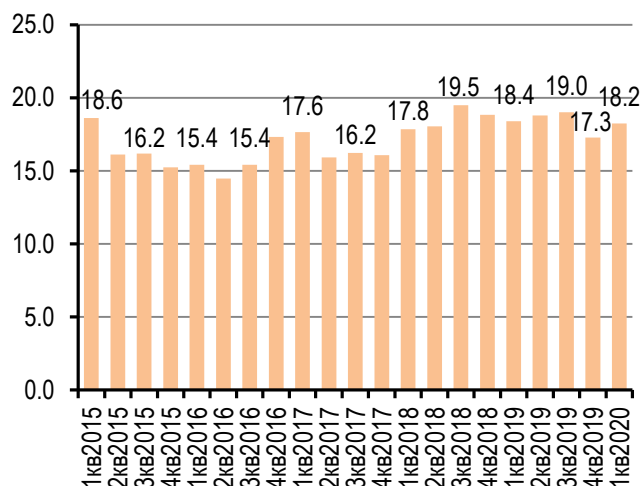
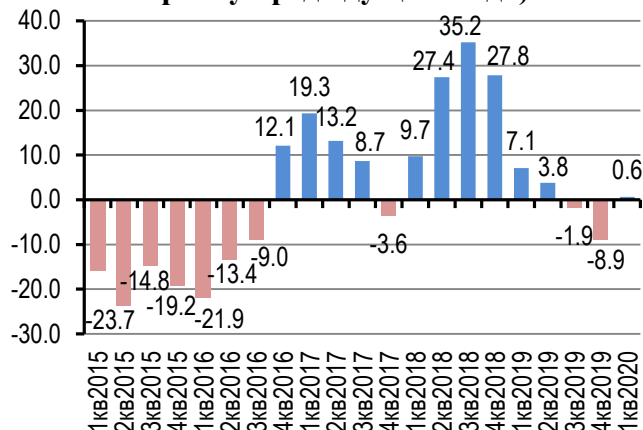


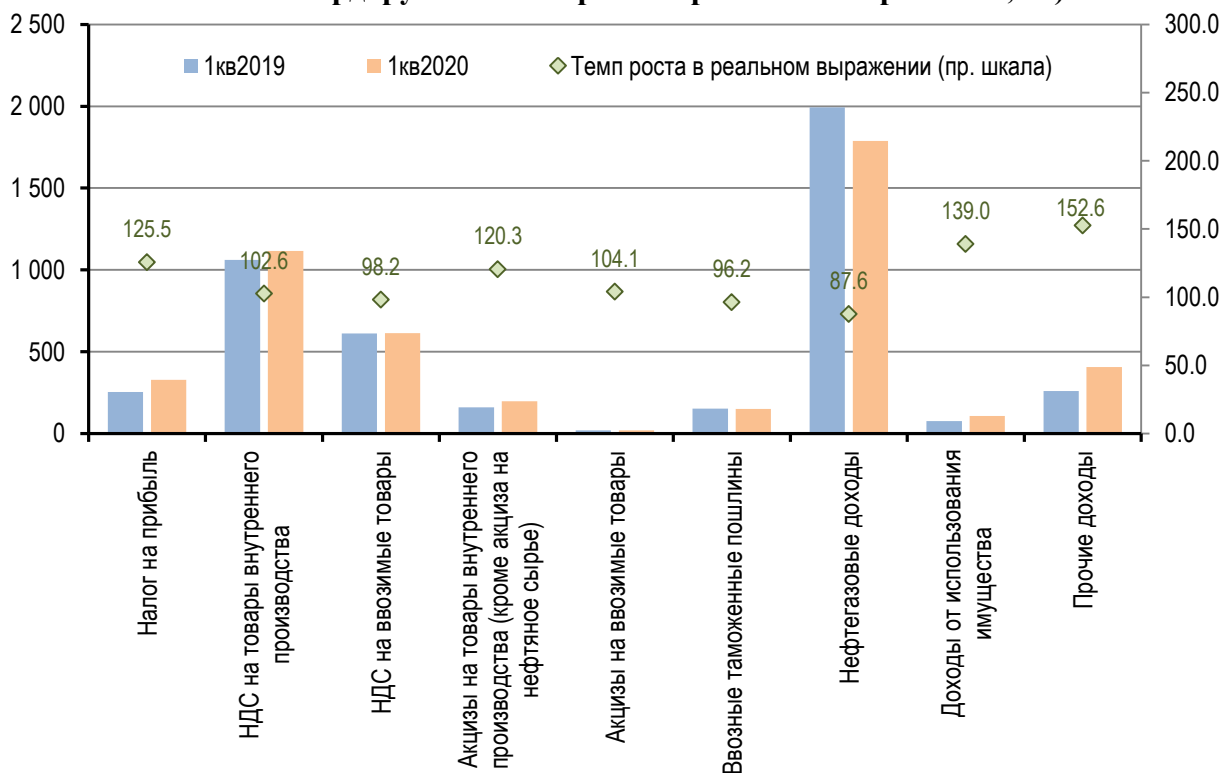
Рисунок 2 – Темпы прироста доходов федерального бюджета в реальном выражении (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года)



Примечание: В качестве дефлятора использован ИПЦ

Источник: Федеральное казначейство, Росстат

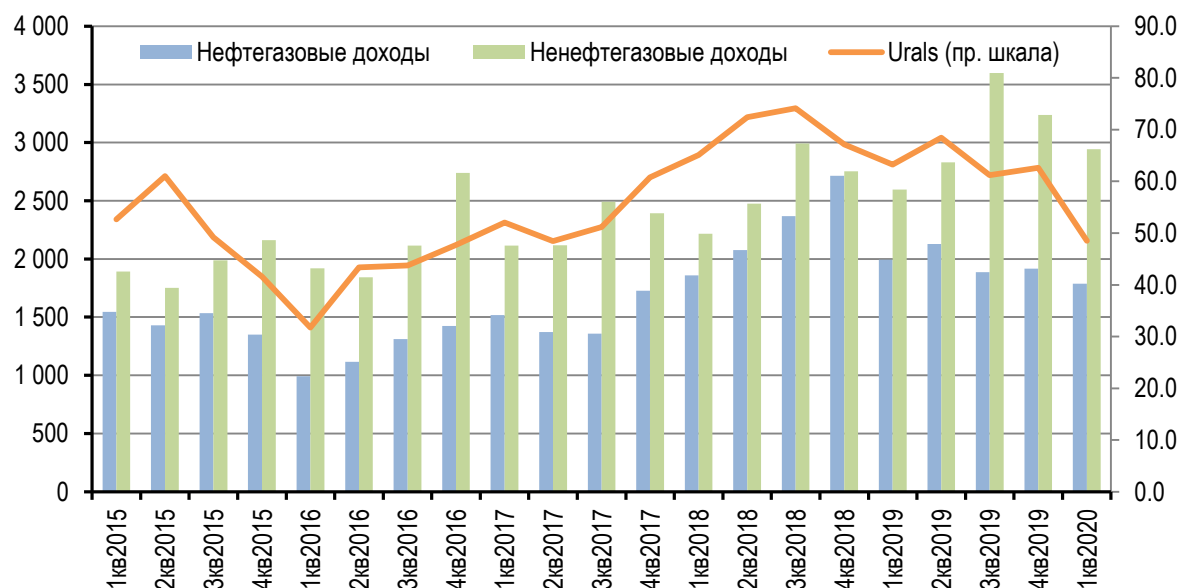
Рисунок 3 – Доходы федерального бюджета за 1 квартал 2019 и 2020 гг. (номинальный объем в млрд. руб. и темпы роста в реальном выражении, %)



Примечание: В качестве дефлятора использован ИПЦ

Источник: Федеральное казначейство, Росстат

Рисунок 4 –Динамика номинальных нефтегазовых и нефтегазовых доходов федерального бюджета (млрд. руб.) и цены на нефть марки Urals (долл./барр.)



Источник: Федеральное казначейство, Росстат

О налоговых мерах антикризисной поддержки экономики

Принятый на сегодняшний день антикризисный пакет включает ряд мер, уменьшающих доходную базу бюджетной системы. Наиболее дорогостоящая из них – снижение взносов на социальное страхование для субъектов МСП с 30 до 15%. Напрямую, эта мера не затрагивает федеральный бюджет, но очевидно, что именно на него ляжет обязанность по возмещению выпадающих доходов ВБФ. Отметим, что в отличие от большинства антикризисных мер, носящих разовый характер, эта мера сохранится и после окончания кризиса. А значит, возмещение выпадающих доходов станет ежегодными дополнительными расходами федерального бюджета. На 2020 г. стоимость данной меры оценивается в 350 млрд. руб.

Также в состав антикризисного пакета входит целый ряд менее крупных мер, таких как предоставление различных отсрочек по уплате налогов и арендных платежей (в основном МСП или компаниям из наиболее пострадавших отраслей), обнуление ввозных пошлин на лекарственные препараты и медикаменты, освобождение от НДС ряда медицинских товаров, учет расходов на приобретение средств защиты, тест-систем и медоборудования для лечения/диагностики коронавируса при расчете налога на прибыль.

Одновременно, принят ряд мер, направленных на пополнение бюджетных доходов: введение налога на дивиденды, выводимые на зарубежные счета по ставке 15% и введение налога на процентный доход по вкладам свыше 1 млн. руб. по ставке 13%. Но доходы от указанных налоговых изменений начнут поступать в бюджет только с 2021 г. в первом случае и с 2022 г. – во втором.

Отметим, что принятый пакет налоговых стимулов в целом соответствует мировой практике. В большинстве стран пакеты антикризисной помощи экономике в связи с

распространением коронавируса в части налоговых мер также сосредоточены на предоставлении налоговых отсрочек/снижении налоговой нагрузки для МСП.

II Расходы федерального бюджета

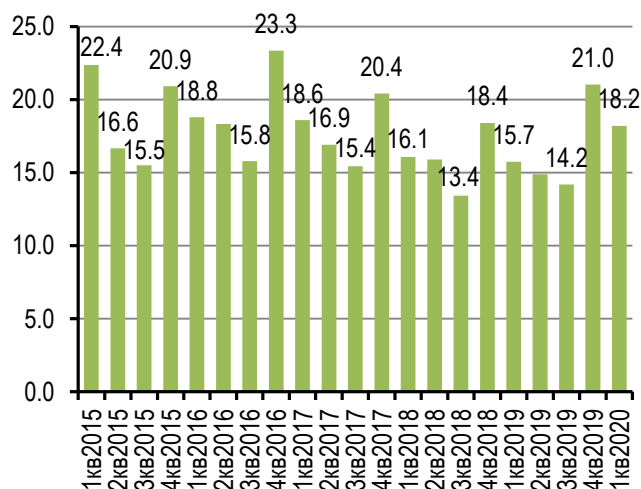
В расходной части федерального бюджета влияние кризиса более заметно проявилось уже с первого квартала, что видно как по темпам общего прироста расходов (+17.4% в реальном выражении к первому кварталу предыдущего года, см. Рисунок 6), так и по структуре прироста по направлениям расходования средств (см. Рисунок 7).

Так, наибольший вклад в рост расходов федерального бюджета внесли расходы на здравоохранение (28.4% всего прироста расходов по сравнению с первым кварталом 2019 г.), что связано с оперативной реакцией властей на развитие ситуации (в том числе, закупка медицинской аппаратуры и оборудования, необходимого для профилактики, диагностики и лечения коронавируса, создание новых койко-мест, финансовая поддержка медработникам, оказывающим помощь пациентам с коронавирусной инфекцией, и др.).

Обращает на себя внимание опережающий рост расходов на ЖКХ и национальную экономику (суммарно обеспечившие 15.5% всего прироста расходов), также, очевидно, вызванный начавшейся реакцией властей на кризис. Кроме того, значительную часть прироста обеспечили расходы на социальную политику, вероятно, связанные с реализацией новых мер социальной поддержки граждан, озвученных в Послании Президента РФ 15 января 2020 г.

В следующем квартале, когда начнется полномасштабная реализация бюджетных мер антикризисного пакета, можно ожидать дальнейшего ускорения расходов федерального бюджета.

Рисунок 5 – Расходы федерального бюджета (% ВВП)



Примечание: В качестве дефлятора использован ИПЦ

Источник: Федеральное казначейство, Росстат

Рисунок 6 – Темпы прироста расходов федерального бюджета в реальном выражении (квартал к соответствующему кварталу предыдущего года)

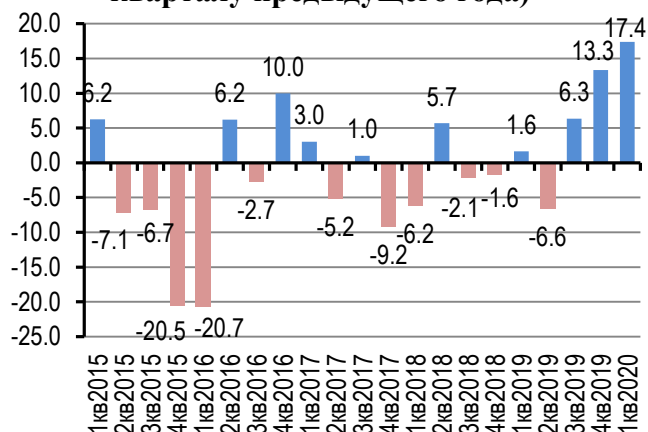
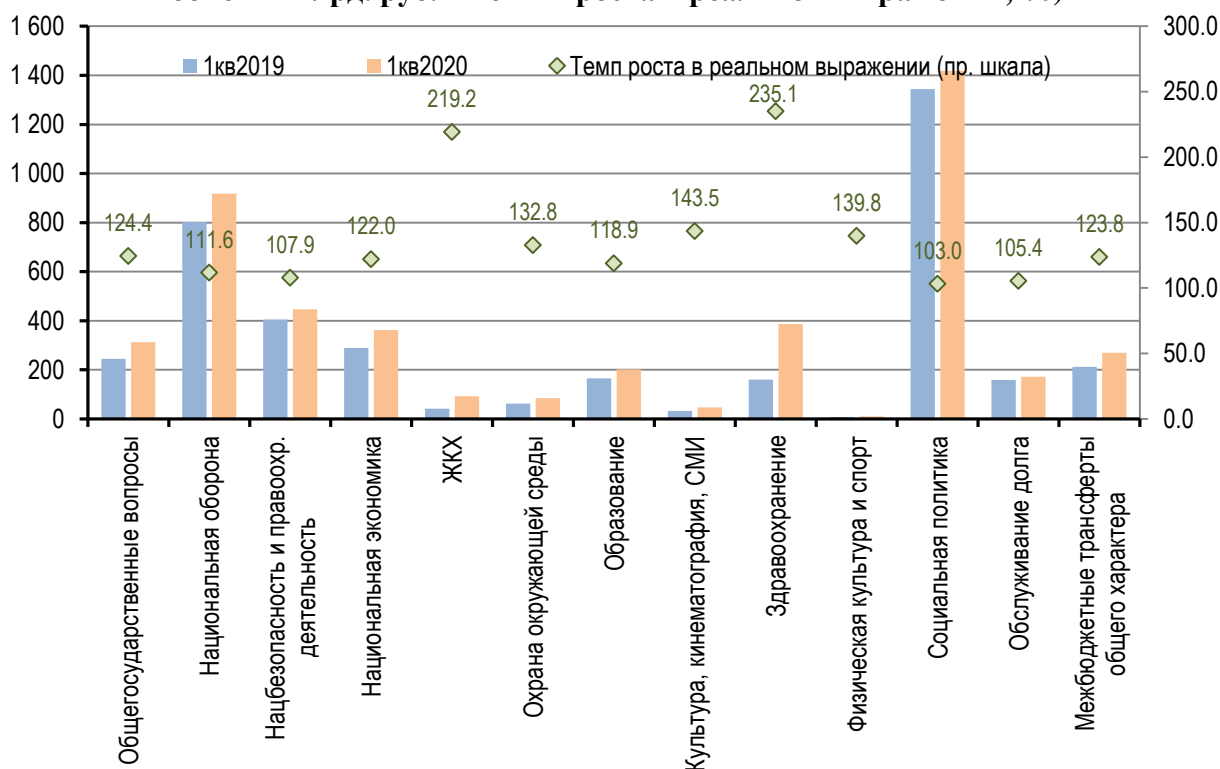


Рисунок 7 – Расходы федерального бюджета за 1 квартал 2019 и 2020 гг. (номинальный объем в млрд. руб. и темпы роста в реальном выражении, %)



Примечание: В качестве дефлятора использован ИПЦ

Источник: Федеральное казначейство, Росстат

О расходах бюджета на антикризисную поддержку экономики

Прямые расходы российского бюджета на сдерживание распространения коронавирусной инфекции и поддержку экономики включают следующие основные меры:

- увеличение расходов на здравоохранение (строительство новых инфекционных центров, создание койко-мест, закупка машин скорой помощи, медицинского оборудования, дополнительные выплаты медицинским работникам). Суммарно порядка 500 млрд. руб.;
- финансовая поддержка предприятий (субсидии МСП из пострадавших отраслей с целью сохранения занятости, субсидирование процентных ставок по беспроцентным зарплатным кредитам и кредитам на пополнение оборотных средств, обеспечение отсрочки платежей по кредитам, поддержка авиационной отрасли). Суммарно около 150 млрд. руб.;
- социальная поддержка населения (увеличение размера пособия по безработице до МРОТ, увеличение выплат по больничным, выплаты семьям с детьми, имеющим право на материнский капитал) – более 100 млрд. руб.;

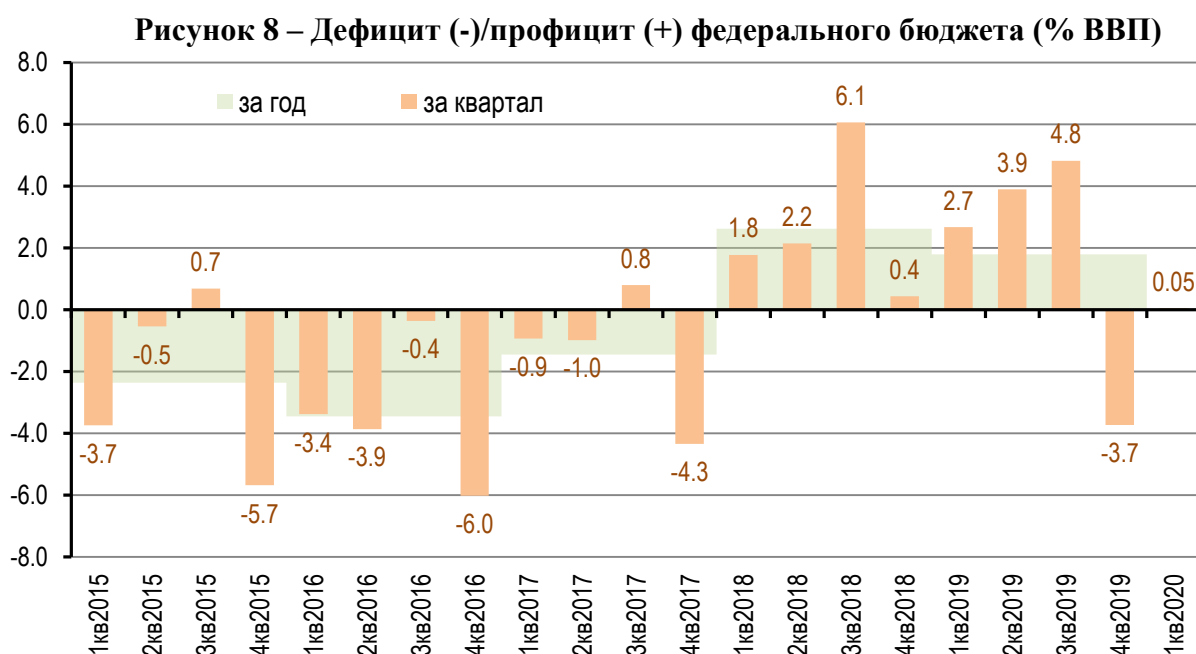
— поддержка регионов¹ (обеспечение сбалансированности региональных бюджетов – 200 млрд. руб., реструктуризация бюджетных кредитов – 70 млрд. руб.).

Таким образом, на момент публикации обзора, предполагаемый объем прямых бюджетных расходов (без учета выделения государственных гарантий) в составе объявленных антикризисных мер составляет порядка 1 трлн. руб. (0.9% ВВП), а суммарная стоимость всего антикризисного пакета оценивается в 2 трлн. руб. (1.8% ВВП). Без изменения бюджетного правила, это, по всей видимости, максимум, который может быть профинансирован за счет перераспределения ранее утвержденных расходов и увеличения государственного долга в части государственных гарантий.

Отметим, что объем выделяемой помощикратно меньше, чем в других странах (США, европейских странах, Китае) и не позволит в нужной мере поддержать ни население, оказавшееся в критической ситуации, ни бизнес.

III Дефицит/источники финансирования федерального бюджета

В результате стагнации доходов и быстрого наращивания расходов, в первом квартале 2020 г. федеральный бюджет был исполнен с положительным около нулевым сальдо (+12 млрд. руб., см. Рисунок 8). Очевидно, что, начиная со следующего квартала, когда влияние кризиса уже в полной мере отразится на бюджетной системе, баланс федерального бюджета уйдет глубоко в отрицательную зону.



Источник: Федеральное казначейство, Росстат

¹ Эта мера представляется весьма важной, так как позволит регионам не увеличивать квазифискальное давление на бизнес (аренда, проверки, штрафы) в ситуации роста социальной нагрузки на их бюджеты.

Пока же, по итогам квартала, можно говорить о своего рода «затишье перед бурей». Девальвация рубля (почти на 16 руб. за квартал) позволила федеральному бюджету значительно пополнить резервы: курсовая разница по средствам федерального бюджета за квартал составила 2.44 трлн. руб., осевшие, по большей части в ФНБ (переоценка по остаткам средств ФНБ составила 1.7 трлн. руб., еще порядка 400 млрд. руб. – курсовая разница по прошлогодним нефтегазовым доходам, также попавшая в ФНБ вместе с самими доходами, подробнее см. раздел Фонд национального благосостояния). Привлечение внутренних заимствований (несмотря на отмену аукционов в марте) практически соответствовало ранее утвержденным планам. Внешние заимствования не привлекались (что, вполне естественно, в сложившихся условиях). Прочие источники финансирования, в целом, соответствуют «мирному времени» (см. Таблица 1).

Таблица 1 – Источники финансирования дефицита (-)/профицита (+) федерального бюджета

	январь-март 2019		январь-март 2020	
	млрд. руб.	% ВВП	млрд. руб.	% ВВП
Дефицит, всего:	666	2.7	12	0.05
Источники финансирования	-666	-2.7	-12	-0.05
Внутренние	137	0.6	2 425	9.3
Ценные бумаги	309	1.3	227	0.9
<i>Привлечение</i>	490	2.0	503	1.9
<i>Погашение</i>	-181	-0.7	-276	-1.1
Курсовая разница	-535	-2.2	2 444	9.4
Предоставление бюджетных кредитов	9	0.04	2	0.01
Акции и иные формы участия в капитале	1	0.004	3	0.013
Запасы драгоценных металлов и драгоценных камней	-2	-0.01	0	-0.001
Прочие внутренние источники	355	1.4	-251	-1.0
Внешние источники	120	0.5	-45	-0.2
Ценные бумаги	126	0.5	-27	-0.1
<i>Привлечение</i>	248	1.0	0	0
<i>Погашение</i>	-123	-0.5	-27	-0.1
Финансовые и экспортные кредиты	-5	-0.02	-17	-0.1
Прочие внешние источники	-1	-0.004	0	0
Изменение остатков на счетах ¹⁾	-923	-3.8	-2 392	-9.2
Изменение остатков на счетах ФНБ	208	0.8	-5 083	-19.6
Прочее изменение остатков на счетах	-1 130	-4.6	2 691	10.4

Примечание: Методологическое пояснение: для изменения остатков на счетах отрицательные величины означают прирост остатков, а положительные – сокращение остатков.

Источник: Федеральное казначейство

Несмотря на отсутствие резких движений в части привлечения государственных заимствований, общий объем государственного долга в рублевом выражении с начала года значительно вырос из-за переоценки внешнего долга в условиях девальвации. Такая переоценка за квартал составила порядка 860 млрд. руб.² Заметим, что прирост стоимости обязательств в

² Если не учитывать государственные гарантии в иностранной валюте, являющиеся условным долговым обязательством, то суммарная переоценка составит порядка 660 млрд. руб.

рублевом выражении значительно меньше прироста стоимости финансовых активов в результате переоценки (на 1.58 трлн. руб.).

В целом, совокупный объем государственного долга РФ по-прежнему остается на достаточно низком уровне – 12.8% ВВП (включая государственные гарантии, см. Рисунок 9- Рисунок 11). Как показывают результаты стресс-тестов ЦМАКП, его уровень может быть значительно увеличен (практически в 2 раза) без потери устойчивости бюджетной системы.

В условиях кризиса столь низкий уровень государственного долга позволяет сформировать значительный финансовый ресурс для антикризисной поддержки экономики. Ситуация на рынке государственных облигаций, с высокой вероятностью, уже к концу второго квартала позволит существенно нарастить объемы привлечения средств с приемлемой доходностью (подробнее, о ситуации на рынке ОФЗ – см. ниже). Однако для использования этого ресурса необходимо смягчение бюджетного правила, так как в нынешней редакции оно не позволяет наращивать расходы федерального бюджета даже под долговое финансирование (подробнее, см. раздел V Спецсюжет).

Рисунок 9 – Государственный внутренний долг РФ (млрд. руб.)

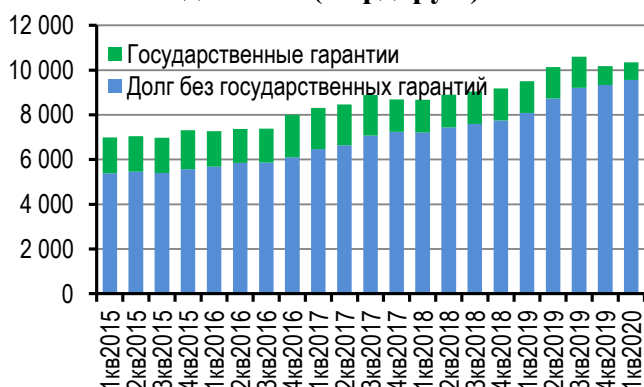
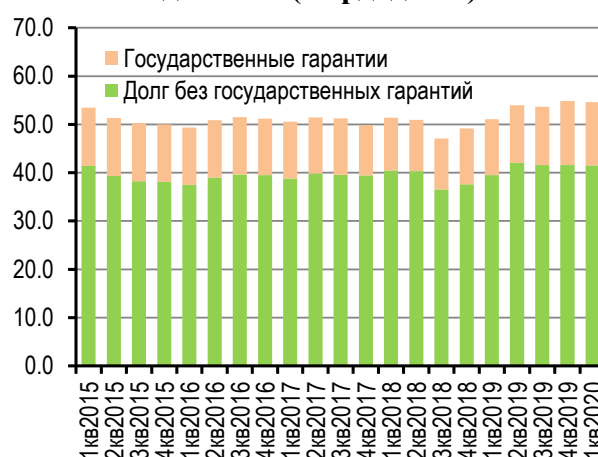


Рисунок 10 – Государственный внешний долг РФ (млрд. долл.)

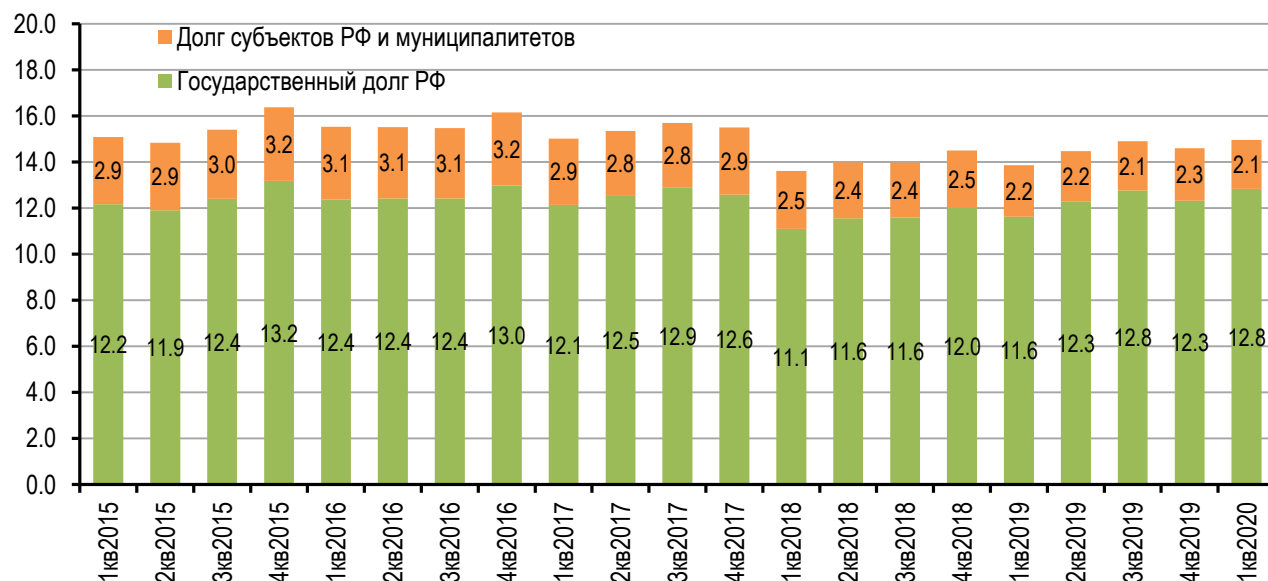


Примечание:

- 1) В соответствии с методологией Минфина России под внутренним долгом понимается долг, номинированный в национальной валюте, под внешним долгом понимается долг, номинированный в иностранной валюте.
- 2) Государственный долг РФ не включает долг субъектов РФ и муниципальных образований.
- 3) Данные по внешнему долгу за 1 квартал 2020 г. – предварительная оценка.

Источник: Минфин России

Рисунок 11 – Общий объем государственного и муниципального долга (% ВВП)



Примечание:

- 1) Данные за 1 квартал 2020 г. – предварительная оценка.
- 2) В 2015-2019 гг. использованы фактические данные о годовом ВВП, в 2020 г. – прогнозные данные из последней (на момент публикации) редакции Закона о федеральном бюджете.

Источник: Минфин России, Росстат

О ситуации на рынке ОФЗ

До середины квартала ситуация на рынке государственных облигаций оставалась достаточно благоприятной. Доходности ОФЗ продолжали постепенно снижаться (примерно на 0.3 проц. п. за полтора месяца, см. Рисунок 12), обновляя многолетние минимумы. Этому способствовали активные покупки ОФЗ нерезидентами (что было спровоцировано «бегством в качество» на фоне переоценки инвесторами глобальных рисков из-за распространения коронавируса), а также сжатие рынка ОФЗ (на 76 млрд. руб. за январь).

После 20 февраля ситуация кардинально изменилась. Глобальное распространение пандемии COVID-19 и отсутствие договоренностей о продлении соглашения ОПЕК+ привели к обвалу нефтяных цен, росту волатильности на мировых финансовых рынках, массовому выходу инвесторов из рискованных активов и обесценению национальных валют большинства развивающихся стран, в особенности России.

В этих условиях нерезиденты начали активно распродавать российские ценные бумаги, в том числе ОФЗ. По предварительным оценкам, за март портфель ОФЗ на руках нерезидентов сократился более чем на 280 млрд. руб. (абсолютный рекорд для месячного оттока, см. Рисунок 13).

Реакцией Минфина России на возросшую волатильность на рынке государственных облигаций стал отказ от проведения в марте аукционов по размещению ОФЗ, что позволило поддержать падающий рынок. Также определенную поддержку рынку оказало неповышение ключевой ставки Банка России и фиксация справедливой стоимости финансовых активов.

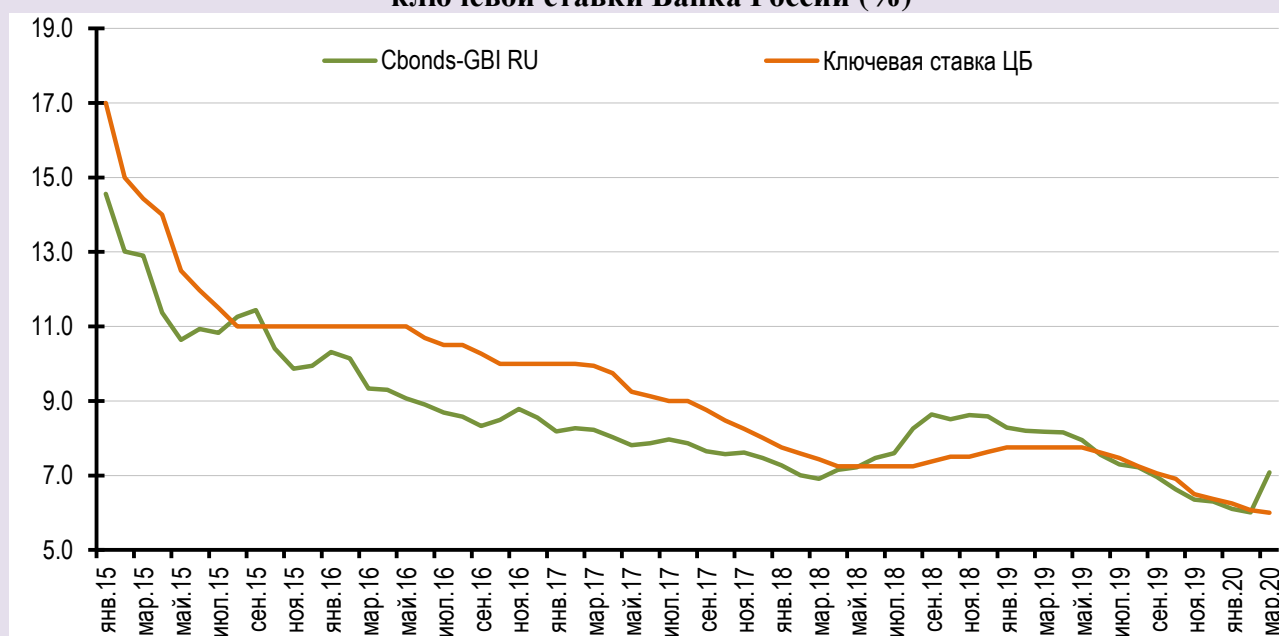
Несмотря на предпринятые меры, произошел сдвиг кривой доходности вверх по всей длине. Средние доходности государственных облигаций за март составили 7.1%, увеличившись на 1.1 проц. п. по сравнению со средним уровнем февраля и на 0.8 проц. п. по сравнению с концом 2019 г. Однако, отметим, что рост ставок оказался ниже, чем можно было

ожидать в сложившихся условиях³.

Приостановка аукционов в марте не создает рисков для исполнения годовых планов федерального бюджета по заимствованиям (тем более, что плановый объем размещений на первый квартал был практически реализован – 501 из 600 млрд. руб., см. Рисунок 14), и при этом позволит переждать период наибольшей волатильности (избежав переплаты в виде повышенной премии инвесторам за риск).

Уже в апреле отмечено возобновление притока средств нерезидентов на российский рынок ОФЗ, а сохранение мягкой денежно-кредитной политики в большинстве развитых стран будет этот приток только поддерживать. Внутренний спрос на ОФЗ также будет быстро восстанавливаться в силу высокой рискованности других внутренних вложений. Возобновление интереса инвесторов к ОФЗ позволит не только добрать недостающие объемы заимствований, но и существенно расширить планы по размещениям, если будет принято соответствующее политическое решение.

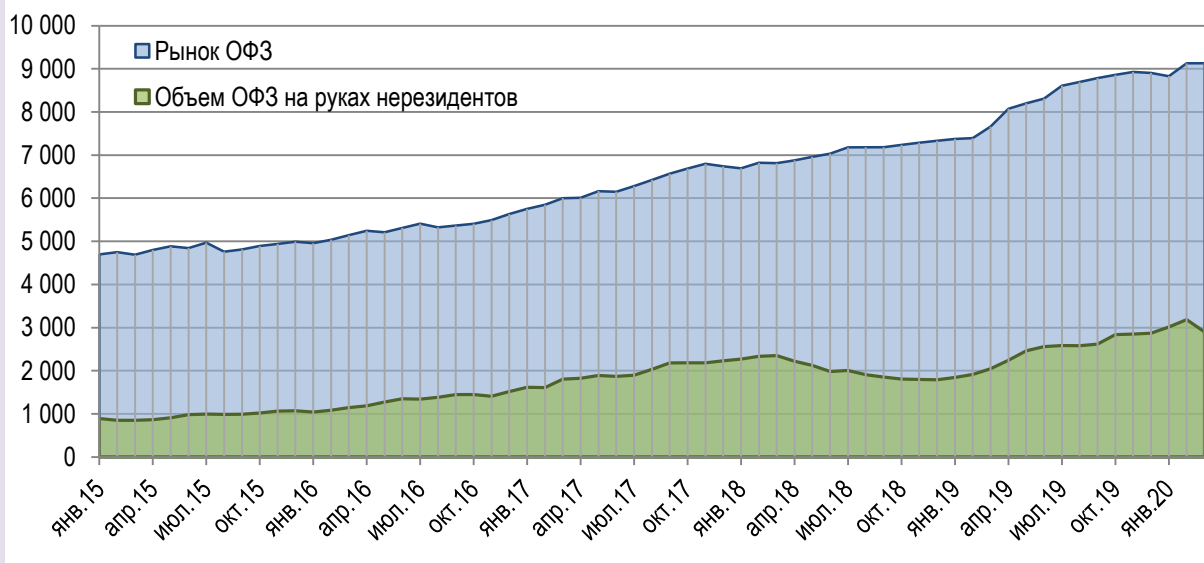
Рисунок 12 – Динамика среднемесячной средневзвешенной эффективной доходности к погашению портфеля государственных рублевых облигаций (Cbonds-GBI RU) и ключевой ставки Банка России (%)



Источник: Cbonds.info

³ Тем не менее, хотя этот рост доходностей ОФЗ и не был слишком чувствительным для бюджета, он оказал значимое повышательное воздействие на ставки долговых инструментов частного сектора – в том числе, ставки по ипотечным кредитам, что привело к снижению их доступности для заемщиков. Это связано с тем, что кривая доходностей по безрисковому инструменту – гособлигациям – зачастую определяет трансфертные ставки банков, используемые для формирования ставок по кредитам конечным заемщикам. Заметим, что в условиях текущего кризиса центральные банки многих стран (ФРС США, ЕЦБ, Банк Англии, Банк Японии и др.) осуществляют таргетирование безрисковой кривой ставок (путем прямых операций на вторичном рынке государственных облигаций) с целью сохранения благоприятных условий кредитования экономики в условиях «бегства» инвесторов от риска. В отличие от них, Банк России пока воздерживается от таких операций.

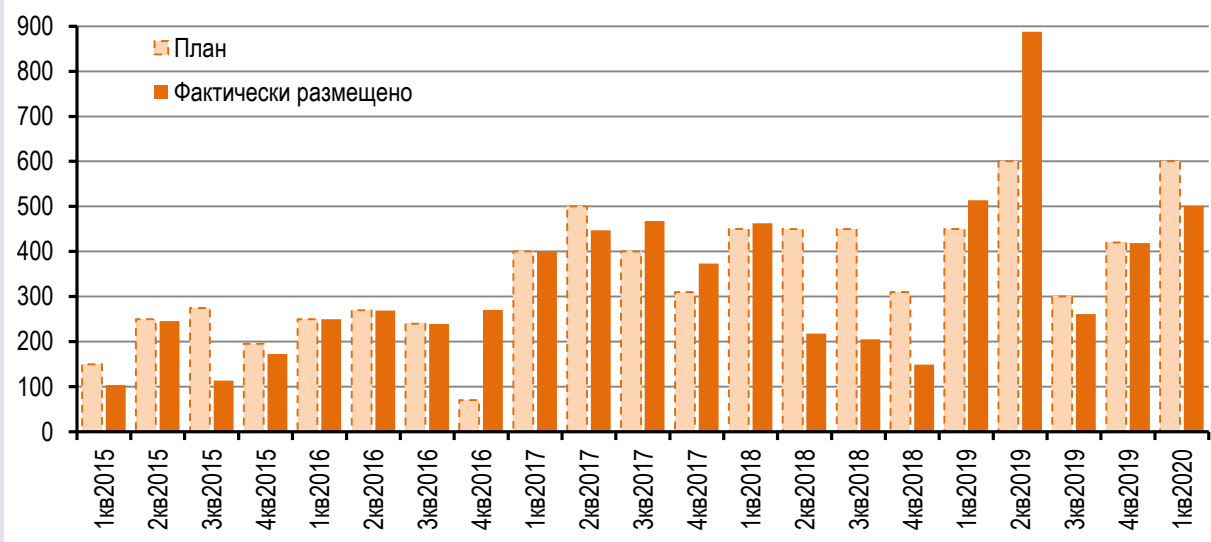
Рисунок 13 – Объем инвестиций нерезидентов в объеме выпусков ОФЗ (млрд. руб.)



Примечание: данные за март 2020 г. – предварительная оценка по данным Национального расчетного депозитария.

Источник: Банк России

Рисунок 14 – Результаты аукционов Минфина России по размещению ОФЗ (млрд. руб.)



Источник: Минфин России

IV Фонд национального благосостояния

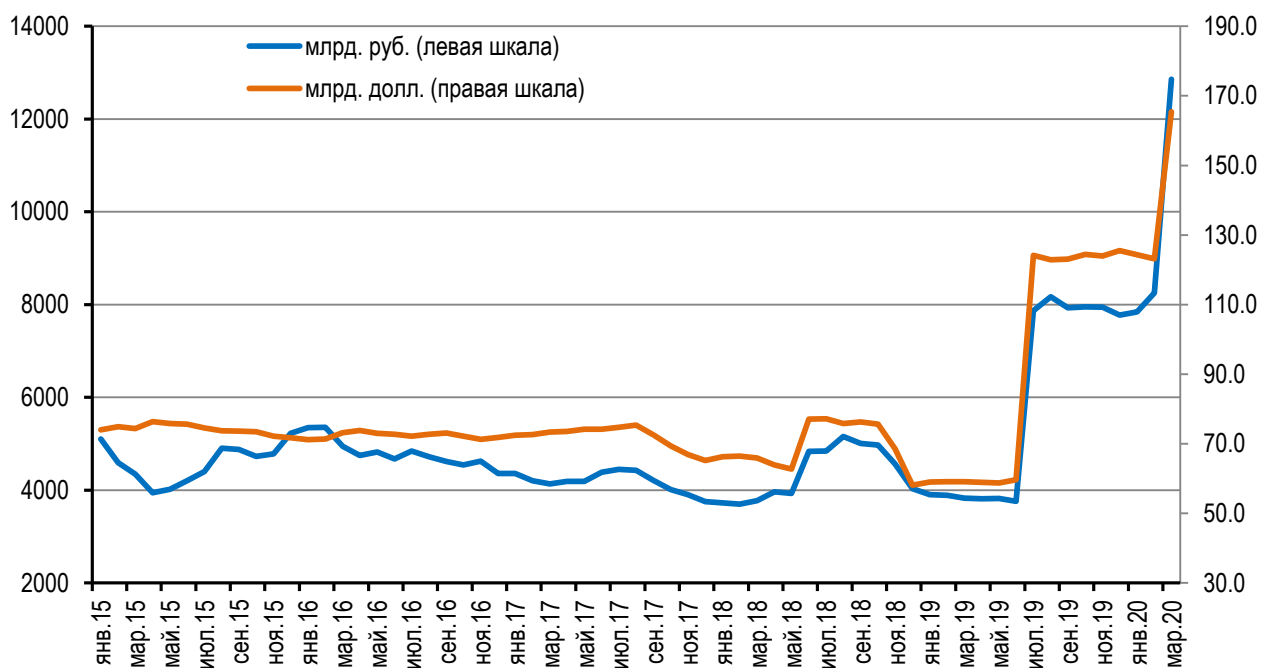
На фоне начавшегося ухудшения состояния федерального бюджета, ситуация с накопленными «на черный день» резервами в первом квартале 2020 г., напротив, значительно улучшилась. Объем ФНБ в рублевом выражении за первый квартал увеличился на 5083 млрд. руб. (порядка 4.5% ВВП, см. Рисунок 15). Такой масштабный прирост был обеспечен:

- курсовой разницей от переоценки средств ФНБ (+1733 млрд. руб. за квартал, см. Рисунок 16);
- зачислением в марте прошлогодних дополнительных нефтегазовых доходов, образовавшихся благодаря превышению фактической цены на нефть над базовой (на

общую сумму 3350 млрд. руб.)⁴. Так как до зачисления в ФНБ дополнительные нефтегазовые доходы хранились в валюте, то их величина в рублевом выражении также значительно выросла за квартал благодаря девальвации (на начало года их объем оценивался в 2.95 трлн. руб.).

Таким образом, по состоянию на 1 апреля 2020 г. накопленный объем ФНБ составил 12.86 трлн. руб. (или 11.4% ВВП). Из них ликвидная часть фонда – почти 10% ВВП (см. Рисунок 17). Сделка по покупке контрольного пакета акций ПАО Сбербанк, совершенная 10 апреля, уменьшила объем ликвидной части фонда на 2139 млрд. руб. или 1.9% ВВП. Соответственно, ликвидная часть ФНБ по состоянию на середину апреля составляет 8% ВВП. Такой объем накопленных резервов – важнейший ресурс для поддержания населения и предприятий в условиях кризиса. Однако, несмотря на то, что тот самый «черный день», на который откладывались эти средства, очевидно, настал, возможности использования данного ресурса жестко ограничены действующим бюджетным правилом и могут лишь возместить выпадающие нефтегазовые доходы (то есть, позволят не снижать утвержденный объем расходов федерального бюджета). Подробнее – см. Спецсюжет.

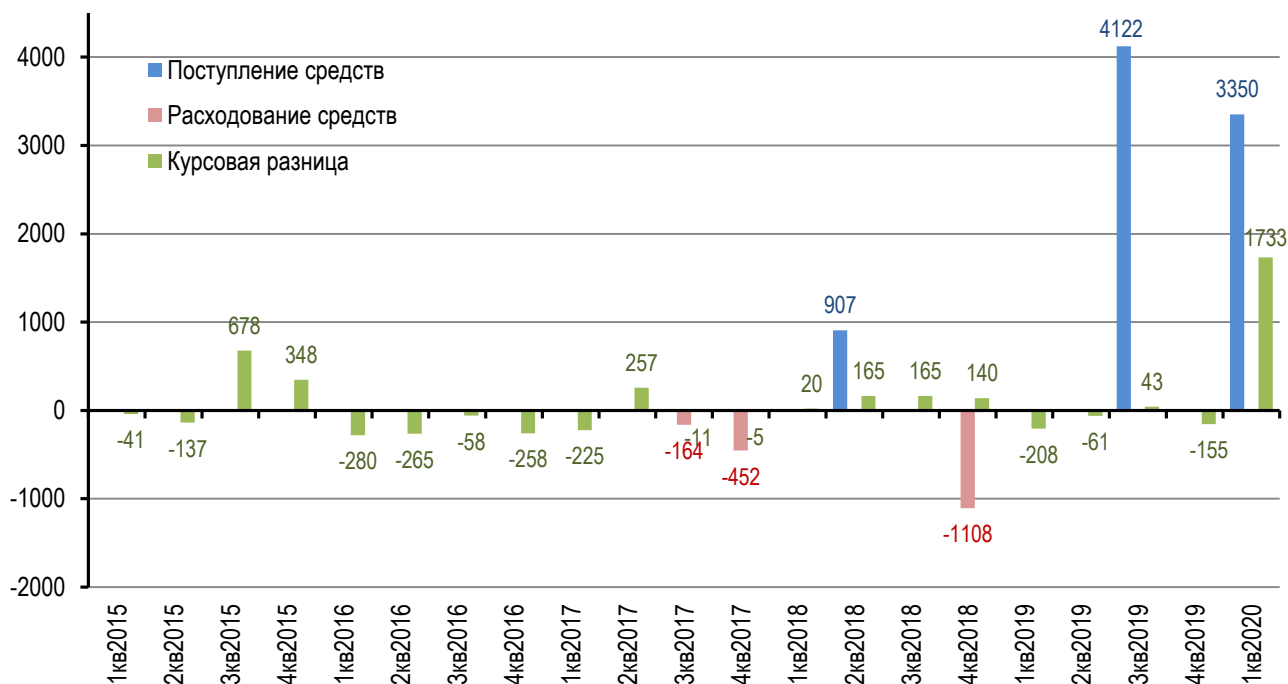
Рисунок 15 – Объем Фонда национального благосостояния, на конец периода (млрд. руб. и млрд. долл.)



Источник: Минфин России

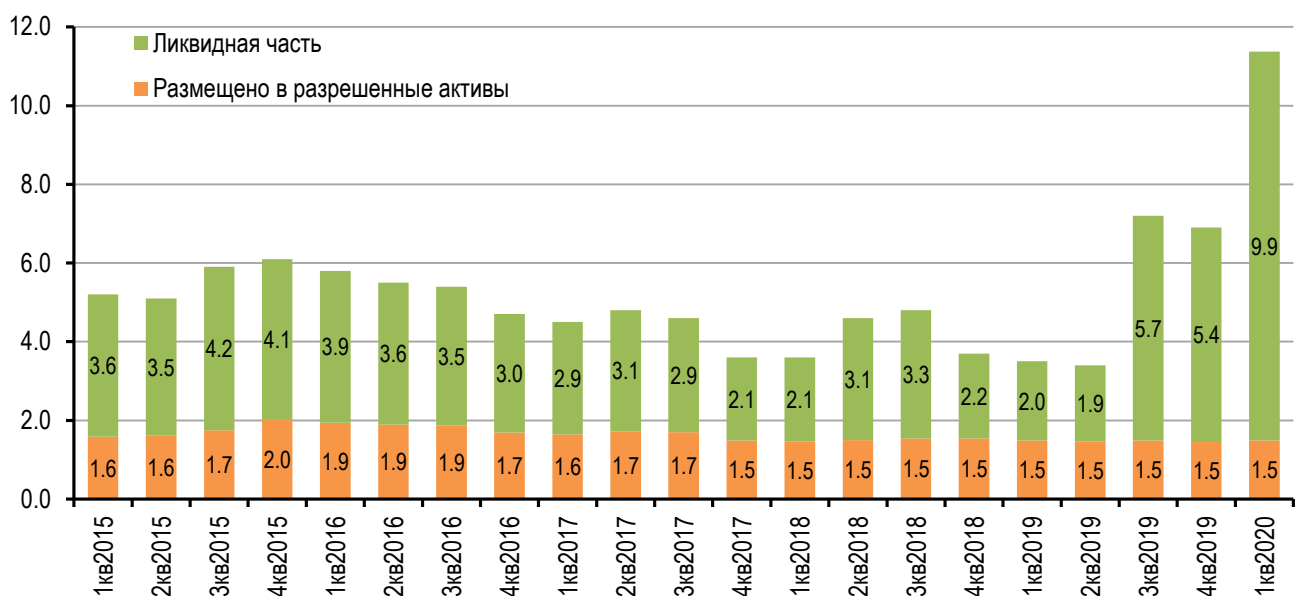
⁴ Отметим, что в предыдущие годы зачисление дополнительных нефтегазовых доходов в ФНБ происходило позднее – в июне-июле, однако, в нынешнем году Минфин перечислил средства уже в марте, что, очевидно, связано с апрельской сделкой по приобретению у Банка России акций ПАО Сбербанк.

Рисунок 16 – Фонд национального благосостояния, поквартальная динамика (млрд. руб.)



Источник: Минфин России

Рисунок 17 – Объем Фонда национального благосостояния, на конец периода (% ВВП)



Примечание: 1 квартал 2020 г. – предварительная оценка

Источник: Минфин России

V Спецсюжет: бюджетное правило в условиях кризиса нового типа

Бюджетное правило принято считать залогом стабильности российской экономики, обеспечивающим ее низкую восприимчивость к колебаниям мировых цен на нефть. Так, вероятно, и было бы, если бы кризис, с которым сегодня столкнулась российская экономика, был бы простым кризисом нефтяных цен. Однако нынешний кризис – принципиально другой.

Это наложение сразу нескольких масштабных шоков: шока предложения из-за введения карантинных мер и следующего за ним шока спроса при одновременном шоковом снижении мировых цен на нефть.

В этих условиях бюджетное правило, рассчитанное на компенсацию только одного из трех шоков, не только не обеспечит экономическую стабильность, но и станет преградой для проведения адекватной сложившейся ситуации антикризисной политики, блокируя два важнейших финансовых ресурса: внутренние заимствования и средства ФНБ.

Рекордный объем накопленных в ФНБ средств мог бы служить серьезным резервом для проведения масштабной антикризисной бюджетной политики. Однако без изменения бюджетного правила средства фонда могут быть использованы только в объеме, необходимом для компенсации недополученных бюджетных доходов от снижения фактической цены на нефть ниже базовой⁵. Кроме того, бюджетное правило не позволяет нарастить объемы расходов федерального бюджета за счет привлечения государственных заимствований – предельная величина расходов федерального бюджета жестко регламентирована и равна сумме ненефтегазовых доходов, нефтегазовых доходов при базовой цене на нефть, расходов на обслуживание государственного долга и расходов Фонда развития⁶.

При этом нынешняя экономическая ситуация требует экстраординарных мер поддержки как предприятий, так и населения. Пока принятые Правительством РФ антикризисные меры оцениваются в 2 трлн. руб. (или порядка 1.8% ВВП), а основными источниками финансирования этих мер станут перераспределение средств внутри ранее утвержденных расходов и государственные заимствования (предоставление государственных гарантий). Отметим, что из-за перераспределения будут, например, сокращены расходы на реализацию национальных проектов (200 млрд. руб.), на модернизацию первичного звена здравоохранения (50 млрд. руб.), и многие другие.

Дальнейшее развертывание кризисных процессов с высокой вероятностью потребует расширения антикризисного пакета, и соответственно, источников его финансирования, иначе велик риск вхождения в затяжную рецессию.

О сделке по покупке контрольного пакета ПАО Сбербанк

Еще до начала кризиса правительство нашло способ обхода чрезмерно жесткого бюджетного правила для того, чтобы использовать часть средств ФНБ на реализацию социальных мер из Послания Президента РФ. Для этого была предусмотрена сделка по приобретению у Банка России контрольного пакета акций ПАО Сбербанк (сделка состоялась 10 апреля 2020 г.).

⁵ Составляет 42.45 долл./баррель в 2020 г.

⁶ Фонд развития утверждается в составе федерального бюджета. В 2020-2022 гг. составляет 585 млрд. руб. ежегодно.

Суть сделки заключается в следующем: покупка акций Сбербанка – не расходование средств ФНБ, а их размещение в разрешенные активы. Часть прибыли Банка России от совершенной сделки будет перечислена в федеральный бюджет, что увеличит объем нефтяных доходов, что, в свою очередь, позволит на ту же сумму увеличить расходную часть бюджета. Элегантность данной операции в том, что по ее итогам объем ФНБ остается неизменным (уменьшается только ликвидная часть), контрольный пакет акций ПАО Сбербанк, по-прежнему, остается в руках государства, а федеральный бюджет получает возможность увеличения общего объема расходов (и дополнительные доходы для их финансирования).

Однако такой способ перевода ранее полученных дополнительных нефтяных доходов в нефтяные в обход бюджетного правила – «разовая акция» и не подлежит тиражированию. А его появление – дополнительное свидетельство недостаточной гибкости действующего бюджетного правила.

В реалиях сегодняшнего дня представляются оправданными временная «заморозка» или смягчение бюджетного правила⁷, что позволит Правительству полнее использовать возможности бюджетной политики для преодоления последствий и скорейшего выхода из кризиса. Параметры такого смягчения могут быть различными: от введения возможности увеличения лимита по расходам федерального бюджета за счет долгового финансирования (при сохранении правил использования средств ФНБ) до использования части накопленных в ФНБ ликвидных активов на поддержку экономики. Но в любом случае, в сложившихся условиях, проведение полноценной антикризисной политики при сохранении действующей редакции бюджетного правила не представляется возможным.

Автор обзора:

Пенухина Елена, руководитель группы бюджетных исследований ЦМАКП

e-mail: EPenuhina@forecast.ru

⁷ Заметим, что в большинстве стран, имеющих бюджетные правила, есть оговорки о возможности их нарушения при возникновении чрезвычайных ситуаций.