



Тезис 5. Об ограничениях бюджетной политики и управлении государственным долгом в новых условиях

В 2022 г. заметное ухудшение внешних условий (масштабные антироссийские санкции со стороны недружественных стран в сочетании с замедлением экономики крупнейшего торгового партнера России – Китая) и возникшие в этой связи внутренние вызовы, поставили перед государственной бюджетной политикой несколько задач. Во-первых, ответ на известные вызовы в сфере национальной безопасности. Во-вторых, сохранение социальной стабильности. В-третьих, обеспечение стабильности и развития экономики.

Можно констатировать, что по итогам 2022 г. бюджетная система в целом с этими задачами справилась. При этом удалось также сохранить собственную устойчивость государственных финансов, однако риски ее снижения по-прежнему остаются.

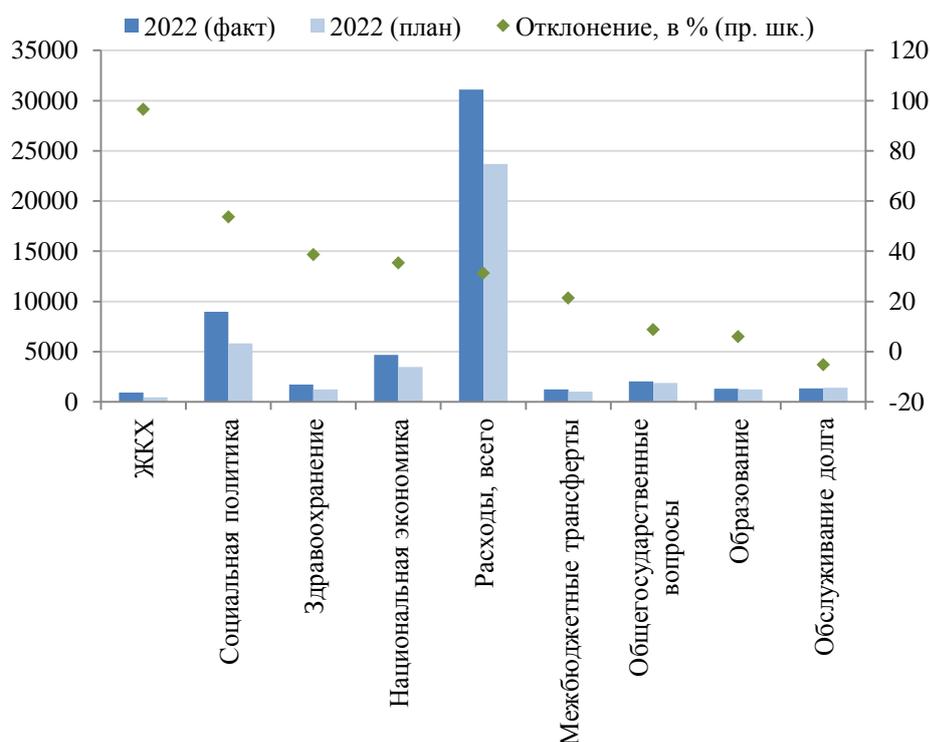
В частности, федеральный бюджет оказался в условиях, с одной стороны, необходимости выполнения широкого перечня текущих обязательств, в том числе по поддержке бюджетов других уровней, с другой стороны, неопределенности (скорее, пессимистического характера) поступлений как нефтегазовых, так и ненефтегазовых доходов. Сохранение таких условий в среднесрочной перспективе несет риск разбалансировки федерального бюджета и, как следствие, всей бюджетной системы. Это, в свою очередь, заставляет обратить внимание на другие возможные источники финансирования, например, долговые. Однако это может потребовать нового подхода к управлению государственным долгом.

Основные тренды развития бюджетной политики в условиях 2022 г.

Новый санкционный кризис застал бюджетную политику, изменившуюся в условиях коронавирусного кризиса, на пути к нормализации. Согласно формулировке Минфина России, данная нормализация предполагала возврат к проведению экономической политики на основе «сбалансированного и устойчивого роста экономики, обеспечивающего последовательное повышение качества жизни граждан»¹, в том числе, за счёт полного возвращения к бюджетным правилам. В новых условиях руководство бюджетно-налоговой политики вновь стало целиком осуществляться в ручном режиме: в марте произошла очередная приостановка бюджетных правил, а все получаемые бюджетом доходы, а также часть накопленных ранее резервов были направлены на финансирование текущих расходов.

Изменение курса бюджетной политики проявилось, прежде всего, в значительных изменениях расходных статей: по итогам 2022 г. фактические расходы превысили плановые значения на 7.4 трлн руб. или 31.3% (Рисунок 1. Плановые и фактические расходы федерального бюджета в 2022 г. (трлн. руб.) и их отклонение (%). При этом часть дополнительных расходов, по утверждению Минфина России, представляет собой предфинансирование обязательств бюджета 2023 г.

¹ Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2022 и плановый период 2023 и 2024 годов



Источник: Составлено авторами по данным, опубликованным в мае 2023 г. на портале «Электронный бюджет».

Рисунок 1. Плановые и фактические расходы федерального бюджета в 2022 г. (трлн. руб.) и их отклонение (%)

Удовлетворить возросшие в новых условиях потребности бюджета во многом позволило сохранение высоких цен на энергоносители и устойчивость ненефтегазовых доходов, связанных с внутренним производством.

Нефтегазовые доходы достигли рекордного уровня, превысив практически на треть показатели 2021 г. и на 21.4% - плановый показатель (Таблица 1). Во многом этому послужили дополнительные меры, в числе которых разовое повышение НДС для «Газпрома», принёсшее в бюджет порядка 1.2 трлн рублей. При этом рекордную сумму в 2.2 трлн руб. пришлось заплатить из федерального бюджета нефтяным компаниям в рамках демпферного механизма для удержания роста цен на нефтепродукты на внутреннем рынке.

Ненефтегазовые доходы, связанные с внутренним производством (внутренние НДС, акцизы и т.д.), также увеличились относительно как

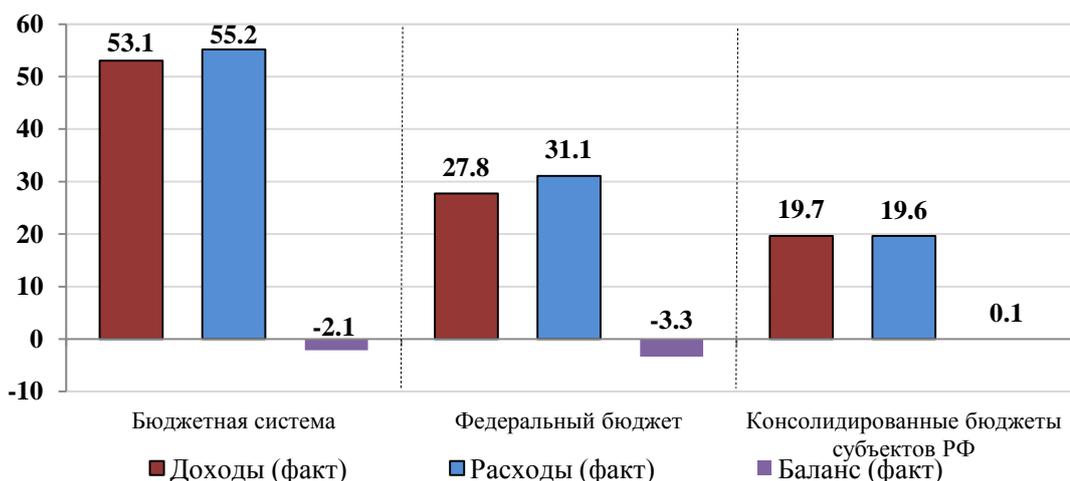
уровня 2021 г., так и плановых показателей. Однако их прирост в условиях санкционных ограничений был нивелирован сокращением доходов, связанных с импортом. В результате совокупный объем нефтегазовых доходов остался на уровне 2021 г.

Таблица 1. Доходы федерального бюджета в январе-апреле 2021 г. и 2022 г. в млрд руб. и уровень исполнения доходов, в % от параметров ФЗ №390

	2022 г.	2021 г.	2022 к 2021 г., прирост в %	в % от ФЗ №390
Доходы, всего	27824.4	25286.4	10.0	111.2
Нефтегазовые доходы	16238.2	16229.9	0.1	104.9
НДС (внутренний)	6489.4	5479.3	18.4	123.1
Акцизы (внутренние)	1147.2	1012.8	13.3	110.1
Налог на прибыль	1669.5	1552.4	7.5	115.3
НДФЛ	149.0	90.7	64.4	79.7
НДС на ввозимые товары	3063.4	3733.0	-17.9	83.4
Акцизы на импорт	103.8	132.6	-21.7	74.0
Ввозные пошлины	610.4	858.9	-28.9	73.6
Прочие	3005.4	3370.2	-10.8	104.0
Нефтегазовые доходы	11586.2	9056.5	27.9	121.4
НДПИ	10643.7	9056.5	17.5	137.1
<i>Нефть</i>	<i>8391.5</i>	<i>6295.7</i>	<i>33.3</i>	<i>121.7</i>
<i>Газ</i>	<i>1872.1</i>	<i>577.8</i>	<i>224.0</i>	<i>296.5</i>
<i>Газовый конденсат</i>	<i>380.1</i>	<i>237.4</i>	<i>60.1</i>	<i>163.8</i>
Экспортная пошлина	2506.4	2224.6	12.7	150.6
Нефть	607.2	707.8	-14.2	110.6
Газ	1630.1	1125.4	44.8	184.2
Нефтепродукты	269.1	391.4	-31.3	116.4
Акциз на нефтяное сырье	-3248.9	-1287.6	меньше в 2.5 раза	меньше в 3.5 раза
НДД	1685.0	1008.7	67.1	159.5

Источник: составлено авторами по данным Федерального казначейства (отчёты об исполнении федерального бюджета за 2021-2022 гг.)

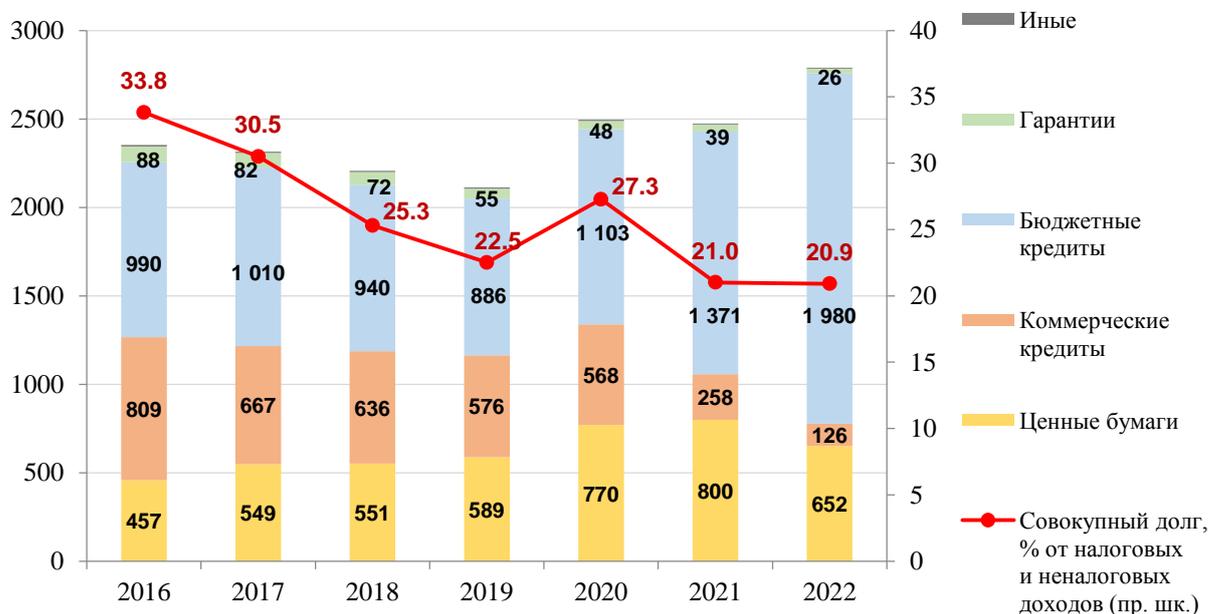
Балансирующая и стабилизирующая роль федерального бюджета в 2022 г. проявилась также в наращивании дефицита именно на федеральном уровне (Рисунок 2), что позволило одновременно и профинансировать дополнительные расходы как самого федерального бюджета, так и других бюджетов бюджетной системы (за счёт федеральных трансфертов), и сохранить сбалансированность региональных бюджетов и государственных внебюджетных фондов.



Источник: составлено авторами по данным Минфина России.

Рисунок 2 – Параметры бюджетов бюджетной системы в 2022 г., трлн руб.

Так, за счет прямой (в виде наращивания трансфертов) и косвенной (в виде предоставления бюджетных кредитов, Рисунок 3) поддержки со стороны федерального бюджета была обеспечена устойчивость региональных бюджетов.



Источник: Составлено авторами по данным Минфина России.

Рисунок 3 – Динамика совокупного долга субъектов РФ в 2016-2022 гг., в млрд руб. и % от налоговых и неналоговых доходов

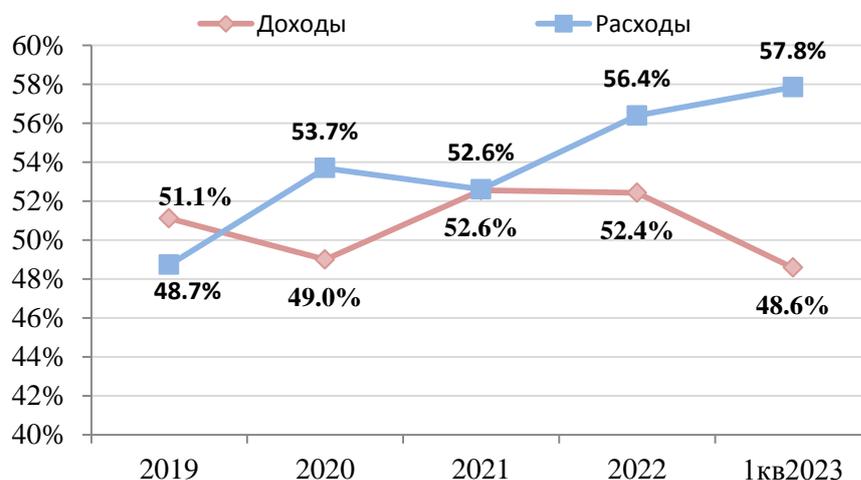
Отметим, что в 2023 г., как и в 2022 г., тенденция к росту зависимости бюджетной системы от федерального бюджета сохраняется: отмечаются более высокие темпы прироста расходов федерального бюджета относительно других бюджетов и бюджетной системы в целом (Рисунок 4).



Источник: Составлено авторами по данным Минфина России.

Рисунок 4 – Прирост расходов федерального бюджета, консолидированных бюджетов субъектов РФ и бюджетной системы в 2022 г.- 1 кв. 2023 г. (в % к 2021 г. и 1 кв. 2022 г., соответственно)

Таким образом, одним из основных результатов непростой трёхлетки 2020-2022 гг. для сферы государственных финансов стало заметное усиление и без того центральной роли федерального бюджета в бюджетной системе России. Это проявилось, в том числе, в увеличении расходов федерального бюджета относительно расходов всех бюджетов бюджетной системы (Рисунок 5).

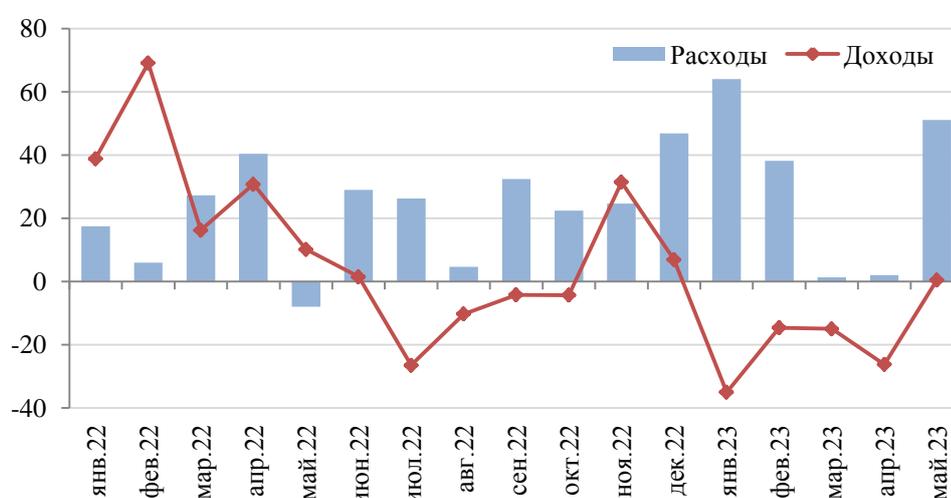


Источник: Составлено авторами по данным Минфина России.

Рисунок 5 – Доходы и расходы федерального бюджета относительно показателей бюджетной системы в 2019 - I кв. 2023, в процентах

Ближайшие перспективы и ограничения бюджетной политики

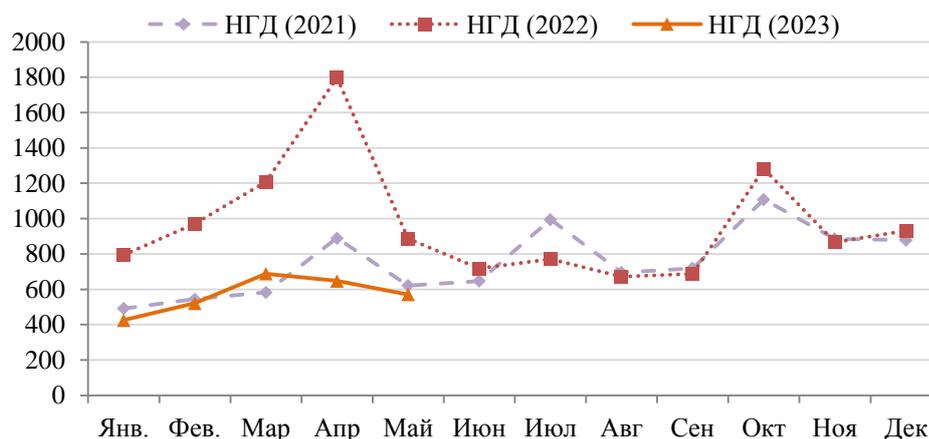
В настоящее время для федерального бюджета положение существенно осложняется отсутствием соответствующего роста доходной базы (Рисунок 6. При этом неопределённость как внешних (санкционное давление), так и внутренних (динамика национальной экономики) макроэкономических условий по-прежнему сохраняется.



Источник: составлено авторами по данным Минфина России

Рисунок 6 – Темпы прироста помесечных доходов и расходов федерального бюджета в 2022-2023 гг. к аналогичному месяцу прошлого года, в %

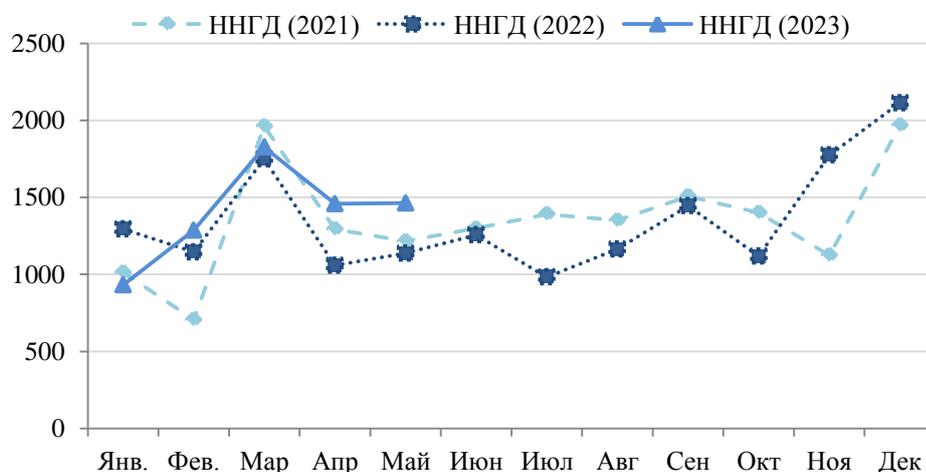
Рост нефтегазовых доходов сдерживается в краткосрочной перспективе замедлением экономики Китая и ужесточением денежно-кредитной политики США, в среднесрочной (и, вероятно, долгосрочной) перспективе – курсом на развитие альтернативных источников энергии. В январе-мае 2023 г. динамика нефтегазовых доходов оказалась значительно слабее первой половины 2022 г. (Рисунок 7).



Источник: Составлено авторами по данным Минфина России «Краткая ежемесячная информация об исполнении федерального бюджета»

Рисунок 7 – Помесячная динамика нефтегазовых доходов бюджета в 2021-2023 гг., в млрд руб.

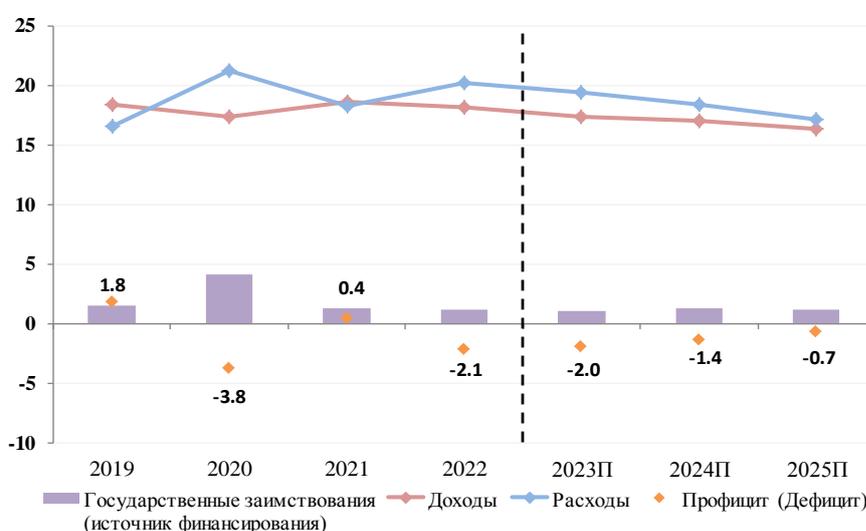
Возможности увеличения нефтегазовых доходов также ограничены развитием экономической ситуации и действующей налоговой системой. Динамика этих доходов в январе-мае 2023 г. на данный момент определяется, с одной стороны, восстановлением экономической активности (рост промышленного производства и восстановление объёмов импорта), с другой стороны, влиянием инфляции (Рисунок 8). При этом повышение налогов и, соответственно, увеличение налоговой нагрузки противоречит задаче по стимулированию экономической активности и инвестиций, а также развитию экономики предложения.



Источник: Составлено авторами по данным Минфина России «Краткая ежемесячная информация об исполнении федерального бюджета»

Рисунок 8 – Помесячная динамика ненефтегазовых доходов бюджета в 2021-2023 гг., в млрд руб.

Как следствие умеренных ожиданий будущих доходов бюджета, плановые бюджетные параметры предполагают наличие в кратко- и среднесрочной перспективе дефицита федерального бюджета (Рисунок 9).



Источник: составлено авторами по данным Минфин России, Федеральный закон от 05.12.2022 № 466-ФЗ «О федеральном бюджете на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов»

Рисунок 9 – Основные параметры федерального бюджета в 2019-2025, в % ВВП

Кроме того, в отличие от предыдущих кризисов, заметно более ограничен маневр резервами. Во-первых, временные рамки довольно жесткой необходимости в наращивании бюджетных расходов федерального бюджета уже превзошли кризисы 2008-2009 гг. и 2014-2015 гг. при неопределенных перспективах. Во-вторых, структура ФНБ, например, отчасти ориентируется на инвестиции в неликвидные активы в целях реализации инфраструктурных проектов, которые способствуют росту

национальной экономики². При этом ликвидные активы ФНБ (прежде всего, золото и юани) реализуются в рамках действующего бюджетного правила на восполнение выпадающих нефтегазовых доходов. Таким образом, текущие возможности использования ФНБ на финансирование дефицита бюджета существенно ограничены, в том числе, из-за инфляционных рисков.

В этих условиях возрастает роль государственного долга в качестве источника финансирования возросших государственных расходов. Собственно об этом свидетельствует и наращивание долга как в абсолютном (в 1.7 раза, с 13.6 трлн. руб. в 2019 г. до 22.8 трлн. руб. в 2022 г.), так и в относительном (с 12.4% ВВП до 15.1% ВВП) выражении, и планы по дальнейшему его расширению до примерно 30 трлн. руб. (17.5% ВВП) к 2025 г. (Рисунок 10).

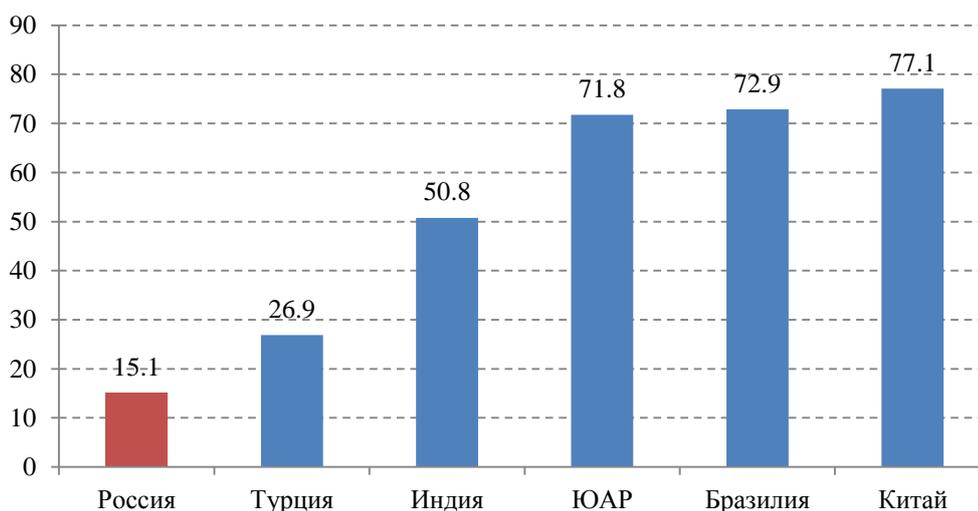


Источник: Составлено авторами по данным Минфин России, Федеральный закон от 05.12.2022 № 466-ФЗ «О федеральном бюджете на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов»

Рисунок 10 – Динамика внутреннего и внешнего государственного долга Российской Федерации в 2013 - 2025, в млрд руб. и % ВВП

² По нашей оценке, за 2022-2023 гг., общая сумма средств на депозитах в ВЭБ.РФ, банках ВТБ и ГПБ в целях финансирования инфраструктурных проектов, а также вложенных в акции и облигации российских компаний (в т. ч., наиболее крупной инвестицией стало приобретение привилегированных акции РЖД) составила около 800 млрд руб.

Такой уровень долга, тем не менее, все еще оставляет значительную свободу маневра в долговой политике, в том числе и в дальнейшем использовании долгового источника финансирования государственных расходов. В частности, Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2017-2019 гг. определяли пороговое значение объема государственного долга Российской Федерации на уровне 20% ВВП³. В настоящее время объем государственного долга России, как правило, кратно уступает соответствующим показателям ряда стран с крупной развивающейся экономикой, включая все государства БРИКС (Рисунок 11).



Примечание: по всем странам, кроме Китая – долг центрального правительства, по Китаю – совокупный государственный долг

Источник: Бразилия- Центральный Банк Бразилии, Индия - расчеты по данным Минфина Индии и Министерства статистики и реализации программ Индии, Китай - Federal Reserve Economic Data, Турция - расчеты по данным Министерства финансов Турции, ЮАР - расчеты по данным Южно-Африканского резервного банка и Департамента статистики ЮАР

Рисунок 11 – Объем государственного долга России и отдельных государств мира (по состоянию на начало 2023 г., % ВВП)

³ URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/public_debt_arch/internal/policy?id_4=117428-osnovnye_napravleniya_gosudarstvennoi_dolgovoi_politiki_rossiiskoi_federatsii_na_2017-2019_gg., дата обращения 20 июня 2023 г.

Новый подход к управлению государственным долгом

Основной проблемой в области государственной задолженности различных стран, в том числе и России, остается обеспечение устойчивости государственного долга – определение допустимого объёма ежегодного наращивания долга и эффективное его обслуживание. В складывающихся условиях, в том числе в условиях ограничения доступа на внешние рынки капитала в сочетании с ограничениями национального долгового рынка, решение этой задачи потребует нового подхода к организации системы управления государственным долгом России.

В настоящее время в мире существуют два основных подхода к организации такой системы. Первый (действует в настоящее время в России) предполагает, что управление государственным долгом осуществляет Министерство финансов или Казначейство при участии Центрального банка. В этом случае Министерство финансов определяет основные параметры долговой политики и разрабатывает меры по ее реализации при участии Центрального банка в качестве его агента. При необходимости в такой системе могут участвовать и другие организации, выполняющие в качестве агентов Министерства финансов отдельные функции (например, по управлению государственным внешним долгом).

В настоящее время такая система, помимо России, действует в Японии, Италии и ряде других стран.

Второй подход предполагает существование в структуре и под контролем Министерства финансов специализированного органа на уровне агентства или службы для управления государственным долгом (он обычно называется Debt Management Office или Debt Management Agency, DMO). Агентство по управлению государственным долгом является государственной организацией, которая отвечает за выпуск и продажу государственных облигаций, управление кредитными рисками, определение

стратегии управления долгом и т.д. Целью агентства является эффективное управление государственным долгом и минимизация затрат на его обслуживание. В рамках такого подхода к организации управления госдолгом Министерство финансов определяет основные параметры государственной долговой политики, тогда как разработка конкретных мер и их реализация осуществляется уже ДМО.

Такой подход используется, например, в США (Bureau of the Public Debt), Великобритании (The United Kingdom Debt Management Office), Франции (Agence France Trésor) и Германии (Bundesrepublik Deutschland-Finanzagentur GmbH). В международной практике агентства по управлению госдолгом, как правило, выполняют следующие функции:

- анализ и оценка рисков, возникающих при реализации долговой политики и формирование рекомендаций по их минимизации;
- размещение государственных ценных бумаг на рынке, а также их обслуживание и погашение;
- оперативное управление портфелем государственных ценных бумаг, формирование его оптимальной структуры по срокам, процентным ставкам и видам валют;
- прогнозирование различных вариантов долговой нагрузки в зависимости от сценариев развития экономики;
- предоставление информации об уровне и состоянии государственного долга, его структуре и динамике, а также о стратегиях и планах по его управлению;
- формирование имиджа государства как ответственного заёмщика.

Существующая в настоящее время в России система управления государственным долгом позволяет решать текущие задачи долговой политики: при сохранении устойчивости государственного долга обеспечивается необходимый уровень долгового финансирования. Кроме того, до последнего времени сохранялось присутствие на внешнем долговом рынке (формирование кривой доходности и международных кредитных рейтингов), а также принимались меры по развитию внутреннего долгового рынка (например, в 2015 г. были запущены ОФЗ с купоном, привязанным к ставке RUONIA, и облигации с номиналом, индексируемым на инфляцию, в 2017 г. – ОФЗ для физических лиц).

Однако если говорить о средне- и долгосрочной перспективе, то второй подход к организации системы управления государственным долгом – создание специального долгового агентства – заслуживает рассмотрения для использования в России.

Такое агентство, будучи встроенным в действующую систему управления государственным долгом и подотчетным Правительству (Министерству финансов), будет иметь более специализированный характер, что может обеспечить:

1) эффективное обеспечение устойчивости национального долга (включая внутренний и внешний федеральный и субфедеральный долг, квазигосударственный и корпоративный долг), в том числе за счет централизации полномочий;

2) гибкое реагирование на изменение внешних и внутренних экономических условий и выбор наиболее выгодных источников и форм заимствований;

3) координацию государственной долговой политики и политики заимствований крупных корпораций;

4) решение задач по дальнейшему развитию внутреннего долгового рынка России;

5) решение задач по выходу, при необходимости, на новые для России внешние долговые рынки, включая азиатские и ближневосточные.

*Материал подготовили:
ведущий эксперт Волков Р.Г.
эксперт Аблаев Э.Ю.*