

## Раздел 2. Денежно-кредитная и бюджетная сферы

### 2.1. Денежно-кредитная политика<sup>1</sup>

В 2015 г. Банк России столкнулся с рядом глобальных вызовов при реализации запланированных действий в денежно-кредитной политике. К особенностям экономической ситуации 2015 г. следует отнести сохранение двусторонних санкций Россией и рядом развитых стран, продолжение снижения цен на основные товары российского экспорта, сохранение высоких инфляционных ожиданий экономических агентов. Масштабное снижение курса рубля в конце 2014 г. – начале 2015 г. вызвало инфляционный шок, вследствие которого по итогам года инфляция осталась высокой: по итогам 2015 г. ИПЦ составил 12,9%, оказавшись существенно выше среднесрочного целевого уровня (4%), установленного на 2017 г. в соответствии с основными направлениями денежно-кредитной политики ЦБ РФ на 2015–2017 гг. Официальный прогноз инфляции Минэкономразвития России на 2015 г. в конце 2014 г. – начале 2015 г. не превышал 6,3%, а ЦБ РФ – 8,2–8,7% в рамках базового сценария, 9,3–9,8% в рамках рискованного сценария. При этом по мере замедления инфляции в течение года Банк России проводил поэтапное снижение ключевой ставки процента с 17% в январе до 11% в декабре 2015 г.

#### 2.1.1. Денежный рынок

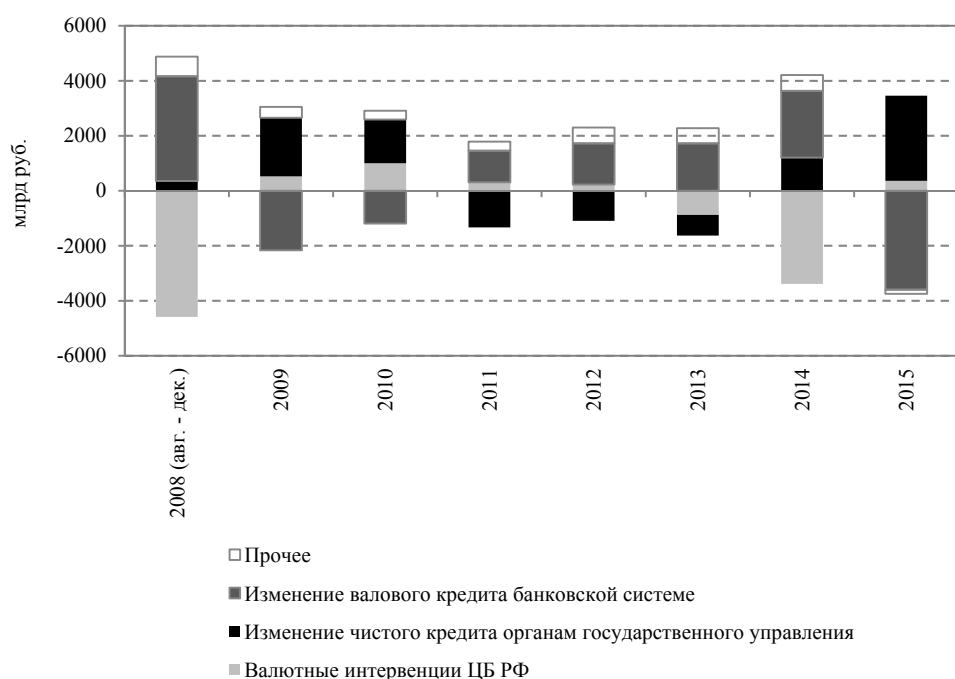
За январь–декабрь 2015 г. денежная база в широком определении уменьшилась на 2,5% и на 1 января 2016 г. составила 11,04 трлн руб. Ключевым фактором снижения денежной базы впервые с 2010 г. оказались операции Банка России по предоставлению средств коммерческим банкам. Вместе с тем фактором, способствовавшим увеличению денежной базы в 2015 г., стало сокращение остатков средств на счетах расширенного правительства в ЦБ РФ вследствие расходования Резервного фонда (см. *рис. 1*). Напомним, что за 2014 г. денежная база увеличилась на 7,9% – до 11,3 трлн руб., но при этом проводимые Банком России валютные интервенции, направленные на поддержание курса рубля, выступали основным фактором, сдерживающим рост денежного предложения.

В 2015 г. Банк России существенно снизил свое присутствие на валютном рынке: за период январь–декабрь 2015 г. величина нетто-покупки иностранной валюты составила всего 780 млн долл. Для сравнения: в 2010 г. годовая нетто-покупка иностранной валю-

---

<sup>1</sup> Авторы раздела: А. Божечкова – Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, А. Киюцкая – РАНХиГС при Президенте РФ, П. Трунин – РАНХиГС при Президенте РФ.

ты составляла 34,1 млрд долл., в 2011 г. – 12,4 млрд долл., в 2012 г. – 7,6 млрд долл. Однако в 2013 г. размер нетто-продажи иностранной валюты вырос до 27 млрд долл., а в 2014 г. – до 83,4 млрд долл. Отметим, что Банк России в ноябре 2014 г. отказался от проведения валютных интервенций в рамках перехода к режиму инфляционного таргетирования. Принятие данного решения было направлено на обеспечение более быстрой адаптации экономики к изменениям внешних условий и увеличению ее устойчивости к негативным шокам. На наш взгляд, данное решение было вполне обоснованным с учетом того факта, что расходование международных резервов на поддержание курса национальной валюты в 2014 г., в конечном счете, оказалось малоэффективным.



*Рис. 1. Основные факторы изменения денежной базы (в широком определении) в 2008–2015 гг.<sup>1</sup>*

*Источник:* Банк России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

По итогам 12 месяцев 2015 г. величина международных резервных активов России снизилась на 17,1 млрд долл. (на 4,4%) и на начало января 2016 г. составила 368,4 млрд долл. (см. рис. 2, 3). За 2015 г. объем валютных резервов уменьшился на 19,9 млрд долл. (на 5,9%), что в основном было связано с проведением операций валютного РЕПО с банками. Запасы монетарного золота увеличились за тот же период на 2,5 млрд долл. (на 5,4%) по сравнению с началом года, что обусловлено покупкой золота Банком России. В результате на 1 января 2016 г. доля валютных резервов в общей сумме резервных активов составила 86,8% (88% в 2014 г.), а удельный вес золота – 13,2% (12% в 2014 г.). В настоящее время объем резервов является достаточным для обеспечения стабильности платежного баланса РФ, поскольку покрывает как 16 месяцев импорта

<sup>1</sup> Рассмотренный период 2008–2015 гг. определяется доступностью на момент написания обзора данных по валютным интервенциям ЦБ РФ и балансу ЦБ РФ.

товаров и услуг в РФ (11 месяцев в 2014 г.), так и выплаты по внешнему долгу, которые предстоит осуществить в 2016 г. Отметим, что по мере сжатия импорта товаров и услуг в РФ, а также сокращения величины внешнего долга достаточность международных резервов РФ, величина которых в последнее время практически не меняется, увеличивается. Это позволяет обеспечивать макроэкономическую и финансовую стабильность в РФ с учетом экономических проблем, вызванных ухудшением условий торговли и закрытием для российских экономических агентов мировых рынков капитала.

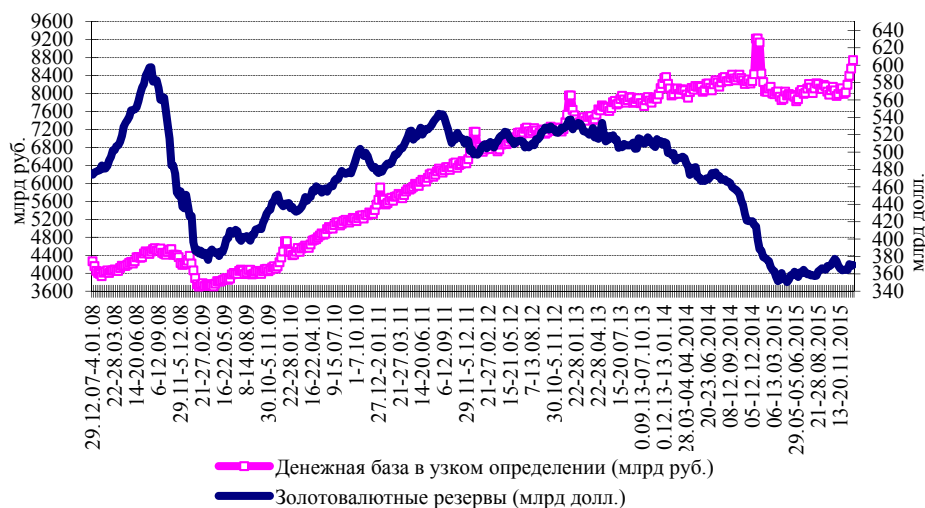


Рис. 2. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных (международных) резервов РФ в 2008–2015 гг.

Источник: Банк России.

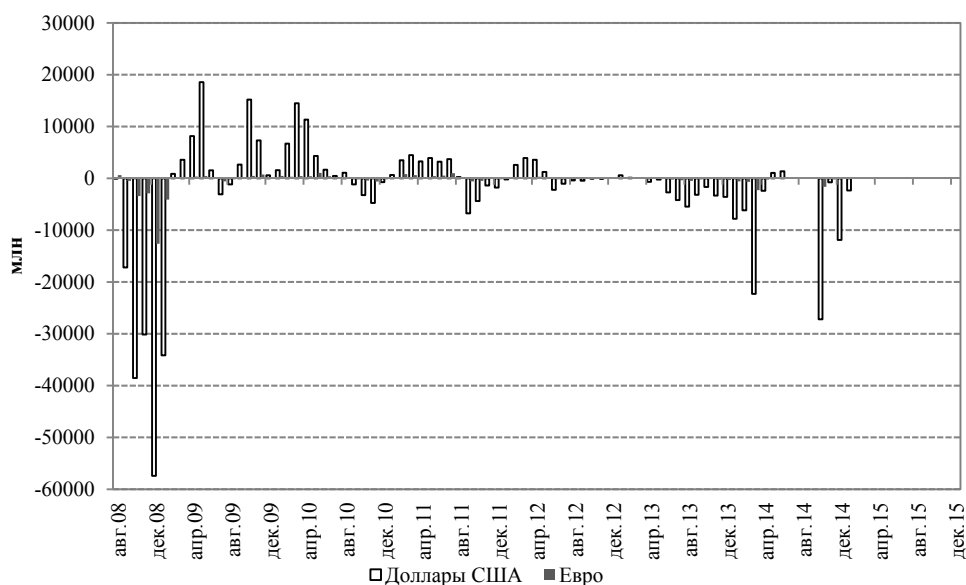


Рис. 3. Валютные интервенции (чистая покупка валюты) Банка России в 2008–2015 гг.

Источник: Банк России.

Таблица 1

**Баланс Банка России в 2013–2015 гг.**

	01.01.2014		01.01.2015		01.12.2015	
	млрд руб.	% от активов/ пассивов	млрд руб.	% от активов/ пассивов	млрд руб.	% от активов/ пассивов
Средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов	15 091,1	66,9	18 378,6	55,9	19 798,5	62,2
Кредиты и депозиты	4 881,4	21,6	9 950,2	30,3	6 057,4	19,0
Драгоценные металлы	1 394,2	6,2	2 726,3	8,3	3 258,9	10,2
Ценные бумаги	450,3	2,0	622,5	1,9	747,6	2,3
Прочие активы	99,5	0,4	186,6	0,6	841,6	2,6
<b>Итого по активу</b>	<b>22 562,4</b>	<b>100</b>	<b>32 897,6</b>	<b>100</b>	<b>31 839,4</b>	<b>100</b>
Наличные деньги в обращении	8 307,8	36,8	8 840,9	26,9	7 725,8	24,3
Средства на счетах в Банке России	10 359,0	45,9	13 876,0	42,2	12 106,2	38,0
<i>В том числе: Правительства РФ</i>	5 848,8	25,9	9 144,3	27,8	8 667,6	27,2
<i>кредитных организаций – резидентов</i>	2 196,8	9,7	2 869,7	8,7	2 169,7	6,8
Средства в расчетах	5,7	0,03	1,9	0,01	22,4	0,1
Выпущенные ценные бумаги	-	-	-	-	-	3,0
Обязательства перед МВФ	500,0	2,2	840,8	2,6	966,9	6,1
Прочие пассивы	108,8	0,5	100,4	0,3	1 945,9	28,5
Капитал	3 151,9	14	9 054,1	27,5	9 072,3	24,3
Прибыль отчетного года	-	-	-	-	-	38,0
<b>Итого по пассиву</b>	<b>22 562,4</b>	<b>100</b>	<b>32 897,6</b>	<b>100</b>	<b>31 839,4</b>	<b>100</b>

Источник: Банк России.

Как было отмечено выше, важным фактором динамики денежной базы в 2015 г. стало изменение величины задолженности кредитных организаций перед Банком России (см. рис. 4). Напомним, что начиная с 2011 г. наблюдалась тенденция существенного роста объемов предоставления Банком России заемных средств кредитным организациям. До мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. основным источником формирования денежного предложения являлись валютные интервенции ЦБ РФ. Однако в результате снижения объемов интервенций на валютном рынке ключевую роль в обеспечении ликвидностью банковской системы стал играть ЦБ РФ. В 2014 г. размер задолженности превысил пиковые значения, приходящиеся на период мирового финансового кризиса (вторая половина 2008 г. – 2009 г.), практически в 2 раза, увеличившись за 12 месяцев в 2,1 раза и составив по состоянию на 1 января 2015 г. 9,3 трлн руб. В 2015 г. данная тенденция изменилась: по состоянию на 1 января 2016 г. величина кредитов, депозитов и прочих привлеченных средств, полученных кредитными организациями, составила 5,4 трлн руб., снизившись по сравнению с 2014 г. на 42%. Основным инструментом кредитования банков со стороны ЦБ РФ являются недельные аукционы РЕПО, средняя задолженность по которым за 12 месяцев 2015 г. равнялась 1,4 трлн руб. (2,69 трлн руб. в 2014 г.), а также кредиты под залог нерыночных активов и поручительств, средняя задолженность по которым за 12 месяцев 2015 г. составила 3,0 трлн руб. (2,3 трлн руб. в 2014 г.). Снижение объемов предоставления Банком России лик-

видности коммерческим банкам обусловлено расходом Резервного фонда. В частности, поступление средств в банковский сектор в январе–декабре 2015 г. в результате сокращения остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России составило 3,1 трлн руб.

Снижение задолженности банков перед ЦБ РФ по аукционам РЕПО оказало положительное влияние на объем необремененного рыночного обеспечения. В частности, в III квартале 2015 г. коэффициент утилизации рыночных активов находился в диапазоне 40–50%, в то время как к концу IV квартала 2014 г. он достигал 70%. По оценкам Банка России, риски дефицита рыночного обеспечения в краткосрочной перспективе являются низкими с учетом замедления темпов кредитования и денежной массы. Таким образом, текущий объем рыночного обеспечения, имеющегося в распоряжении банковского сектора, можно охарактеризовать как достаточный.

В 2015 г. Банк России продолжил проводить операции «тонкой настройки» по абсорбированию ликвидности в форме депозитных аукционов сроком 1–6 дней, введенных в феврале 2014 г. Данные операции проводились в январе (7 раз) и феврале (3 раза) 2015 г., при этом объем абсорбирования ликвидности составлял от 114,2 до 410 млрд руб. за аукцион. Участие в подобных аукционах принимали от 15 до 61 коммерческих организаций, что свидетельствует об их слабой востребованности.

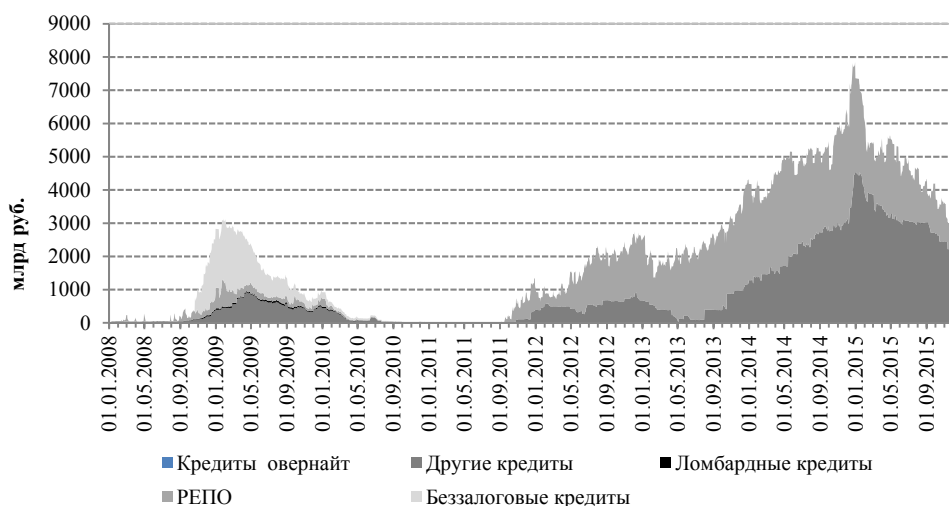


Рис. 4. Рублевая задолженность коммерческих банков (по основным инструментам) в Банке России в 2008–2015 гг.

Источник: Банк России.

Одной из ключевых мер денежно-кредитной политики, введенных в конце 2014 г. и направленных на ослабление ажиотажного спроса на иностранную валюту, оказалось предоставление Банком России кредитным организациям кредитов в долларах США. В качестве инструментов валютного рефинансирования использовались операции «валютный своп», операции валютного РЕПО сроком 1 неделя, 28 дней, 1 год, а также кредитные аукционы по предоставлению кредитным организациям кредитов в долларах США, обеспеченных залогом прав требования.

Основным инструментом предоставления иностранной валюты стали операции РЕПО. Задолженность банков перед ЦБ РФ по операциям валютного РЕПО росла вплоть до конца апреля 2015 г., достигнув максимума на уровне 33,9 млрд долл. США, а затем плавно снижалась вплоть до декабря 2015 г. По данным на 1 января 2016 г., задолженность составила 24,9 млрд долл., в том числе 19,7 млрд долл. – по операциям сроком 1 год и 5,1 млрд долл. – по операциям сроком 28 дней (рис. 5). Средневзвешенная ставка по годовым аукционам РЕПО с 12 января по 8 мая<sup>1</sup> увеличилась с 1,2% годовых до 3,2% годовых, в то время как средневзвешенная ставка по аукционам РЕПО сроком 28 дней выросла с 0,68 до 2,36% годовых с января 2015 г. по начало января 2016 г.

Отметим, что основная задача операций валютного рефинансирования через аукционы РЕПО, направленная на сдерживание панических настроений на валютном рынке, была решена в январе–феврале 2015 г. На наш взгляд, широкое использование операций валютного РЕПО оказалось оправданным и позволило снизить давление на валютный рынок.

Что касается сделок «валютный своп», то в среднем объем такой сделки по предоставлению валютной ликвидности банковской системе в 2015 г. составлял 166,4 млн долл. Слабая востребованность данных операций банками обусловлена высоким уровнем процентных ставок (ставка по рублевой части сделки составляла с 12 января 16%, затем в результате поэтапного сокращения 3 августа достигла 10%, по валютной – 1,5%).

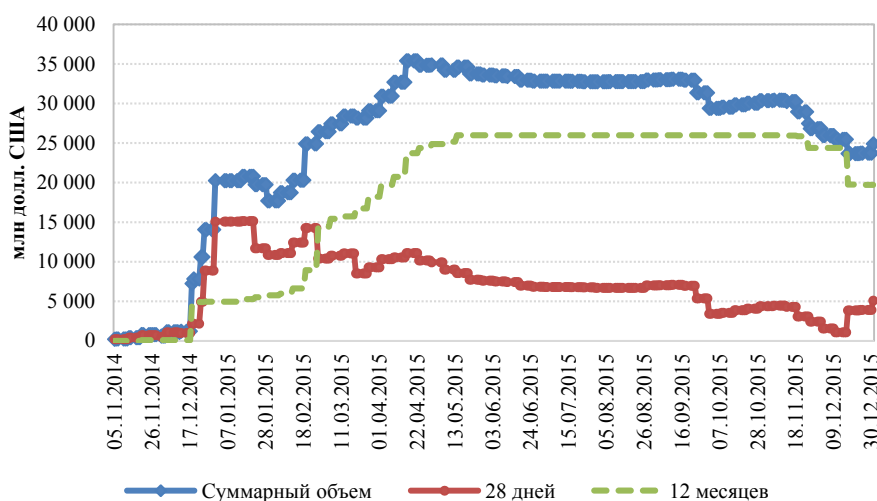


Рис. 5. Объем средств, предстоящих к возврату кредитными организациями по второй части сделок РЕПО в иностранной валюте в 2014–2015 гг.

Источник: Банк России.

В 2015 г. Банк России также проводил кредитные аукционы по предоставлению кредитным организациям кредитов в долларах США, обеспеченных залогом прав требования по кредитам в долларах США на срок 28 и 365 дней. В I квартале в рамках годовых аукционов было предоставлено 2,8 млрд долл. по средневзвешенной ставке 1,47%, но в

<sup>1</sup> 18 мая Банк России прекратил проведение операций валютного РЕПО сроком 365 дней. Подробнее см. раздел «Основные решения в области денежно-кредитной политики».

дальнейшем по мере стабилизации ситуации на валютном рынке подобные аукционы не проводились. В январе и феврале величина предоставленных кредитов на срок 28 дней составила 0,6 и 2,5 млрд долл. соответственно по ставке 0,92% годовых, в дальнейшем в среднем в месяц размер предоставленных средств составлял 0,44 млрд долл. по средневзвешенной ставке 2,35% годовых (за исключением марта, мая и ноября, когда заявок со стороны кредитных организаций не было). Отметим, что в список контрагентов Банка России по данному виду кредитования включаются кредитные организации, имеющие собственные средства в размере не менее 100 млрд руб., а также Внешэкономбанк.

Рассмотрим динамику денежной базы в широком определении более подробно (см. табл. 2).

Таблица 2

**Динамика денежной базы в широком определении в 2015 г. (млрд руб.)**

	01.01.2015	01.04.2015	01.07.2015	01.01.2016
Денежная база (в широком определении)	11 332	9 662,5	9 706,5	11 043,8
- наличные деньги в обращении с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций	8 840,5	7 522,7	7 639,3	8 522,2
- корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России	1 215,5	1 342,3	1 308,1	1 594,0
- обязательные резервы	471,3	505,3	466,0	369,8
- депозиты кредитных организаций в Банке России	804,6	292,2	293,2	557,8
- облигации Банка России у кредитных организаций	0	0	0	0
Справочно: избыточные резервы	2 020	1 635	1 601	2 152

Источник: Банк России.

В целом среди сократившихся компонент широкой денежной базы можно выделить обязательные резервы банков (снижение на 21,5% – до 369,8 млрд руб.), депозиты кредитных организаций в Банке России (снижение на 30,7% – до 557,8 млрд руб.), наличные деньги в обращении (снижение за 2015 г. на 3,6% – до 8522 млрд руб.). Увеличились лишь корреспондентские счета кредитных организаций (увеличение на 31,1% – до 1594 млрд руб.). В целом объем избыточных резервов за 10 месяцев 2015 г. увеличился на 6,5% и составил 2152 млрд руб.

В 2015 г. ЦБ РФ последовательно снижал ключевую ставку после резкого ее повышения (17% годовых) в декабре 2014 г. для стабилизации ситуации на финансовом рынке. Основанием для смягчения монетарной политики было постепенное замедление инфляции в условиях глубокой рецессии (темпа падения ВВП составил 3,3% в I квартале, 6,2% во II квартале, 5,1% в III квартале по отношению к соответствующему кварталу 2014 г.). Экстренное повышение ключевой ставки процента с 10,5 до 17% годовых произошло в декабре 2014 г. в условиях паники на валютном рынке. На наш взгляд, решение Банка России о повышении ставок в сложившейся ситуации было правильным. Уменьшение реальной процентной ставки при ускорении инфляции привело бы к еще большему ослаблению рубля, не оказав при этом влияния на темпы экономического роста, так как в условиях нестабильности на валютном рынке экономические агенты, как правило, сокращают свои инвестиции в основной капитал.

Снижение ключевой ставки Банком России наряду с расширением возможностей кредитных организаций по рефинансированию в рублях и иностранной валюте способствовало стабилизации ситуации на рынке межбанковского кредитования. Ставка про-

цента на рынке межбанковского кредитования<sup>1</sup> за 12 месяцев 2015 г. уменьшилась на 34,9% (с 17,0% в среднем в январе 2015 г. до 11,1% в среднем в декабре 2015 г.). Напомним, что в декабре 2014 г. ставка МІАСР по 1-дневным межбанковским кредитам в рублях пересекла верхнюю границу процентного коридора в период с 10 по 24 декабря 2014 г. в связи с паническими настроениями на межбанковском рынке, обусловленными резким снижением цен на нефть, падением курса рубля и повышением ключевой ставки процента. Однако уже в январе ситуация на денежном рынке стабилизировалась. В целом в течение 2015 г. межбанковская ставка процента не выходила за рамки процентного коридора, а в отдельные периоды 2-го полугодия оказывалась в его нижней части. Отметим, что снижение ставки МІАСР по 1-дневным межбанковским кредитам в рублях ниже ключевой ставки обусловлено снижением спроса банков на ликвидность в связи с ее притоком по бюджетному каналу при одновременном сокращении объемов предоставления средств в рамках недельных операций РЕПО. В целом среднегодовое значение ставки МІАСР по однодневным межбанковским кредитам в рублях увеличилось в 1,5 раза – с 8,6% в 2014 г. до 12,7% годовых в 2015 г. (рис. 6). Таким образом, процентная политика Банка России в 2015 г. показала свою эффективность с точки зрения достижения операционной цели по сближению ставок межбанковского кредитования и ключевой ставки процента.

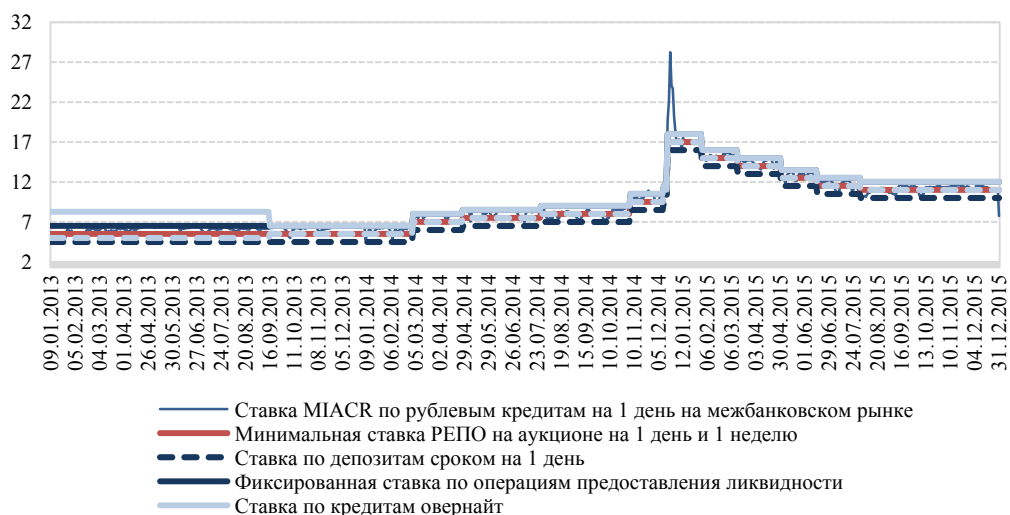


Рис. 6. Коридор процентных ставок Банка России и динамика межбанковского рынка в 2013–2015 гг.

Источник: Банк России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Несмотря на постепенное снижение ключевой ставки, в 2015 г. темпы роста денежной массы оказались умеренными. В среднем в январе–декабре 2015 г. денежная масса М2 росла темпом 7,1% в годовом выражении. В 2015 г. наблюдалось ускорение темпов прироста денежной массы с 2,2% в январе 2015 г. к январю 2014 г. до 11,4% в декабре 2015 г. к декабрю 2015 г., тогда как на протяжении большей части 2014 г. наблюдалось замедление темпов прироста данного показателя с 14,6% в январе до 5% в декабре в годовом выражении. Отметим, что в 2010 г. в среднем за год темп прироста денежной

<sup>1</sup> Межбанковская ставка – среднемесячная ставка МІАСР по однодневным межбанковским кредитам в рублях.



массы составил 32,5%, в 2011 г. – 24,3%, в 2012 г. – 19,4%, в 2013 г. – 15,3%, в 2014 г. – 8,4%. Данная тенденция в первую очередь обусловлена слабой кредитной активностью банковского сектора. За 12 месяцев 2015 г. денежная база в среднем в годовом выражении увеличивалась на 1,3%, а денежный мультипликатор (отношение М2 к денежной базе) – на 1,1%. С учетом того что в декабре 2015 г. денежная база сократилась на 2,5% по отношению к декабрю 2014 г., а денежная масса возросла на 11,4% за аналогичный период, денежный мультипликатор увеличился на 14,5%. В период с января по декабрь 2015 г. денежный мультипликатор в среднем составлял 3,3. Такое значение денежного мультипликатора является средним значением для развивающихся экономик (Украина, Белоруссия, Казахстан), в то время как в развитых странах он, как правило, находится в пределах 5–8. Отметим, что в странах Восточной Европы в течение последних 20 лет по мере развития банковской системы наблюдался рост денежного мультипликатора. Например, в Польше за период 1993–2015 г. денежный мультипликатор вырос с 3,1 до 6,5.

Уровень монетизации российской экономики (отношение М2 к ВВП) за период 1999–2014 гг. увеличился в 3 раза – до 45% в 2014 г. По данным на 1 октября 2015 г., этот показатель также составил 45%. Для сравнения: в Белоруссии отношение М2 к ВВП за аналогичный период выросло в 1,8 раза (до 30,8%), в Казахстане – в 2,5 раза (до 33,7% в 2014 г.), на Украине – в 3,6 раза (до 61,1%). При этом для большинства стран Центральной и Восточной Европы характерен более высокий уровень монетизации. Например, в Польше отношение М2 к ВВП в 2014 г. составило 61,3%. В развитых странах монетизация ВВП в связи с более высоким уровнем развития финансовой системы еще выше: например, в Германии данный показатель в 2014 г. достиг 164%.

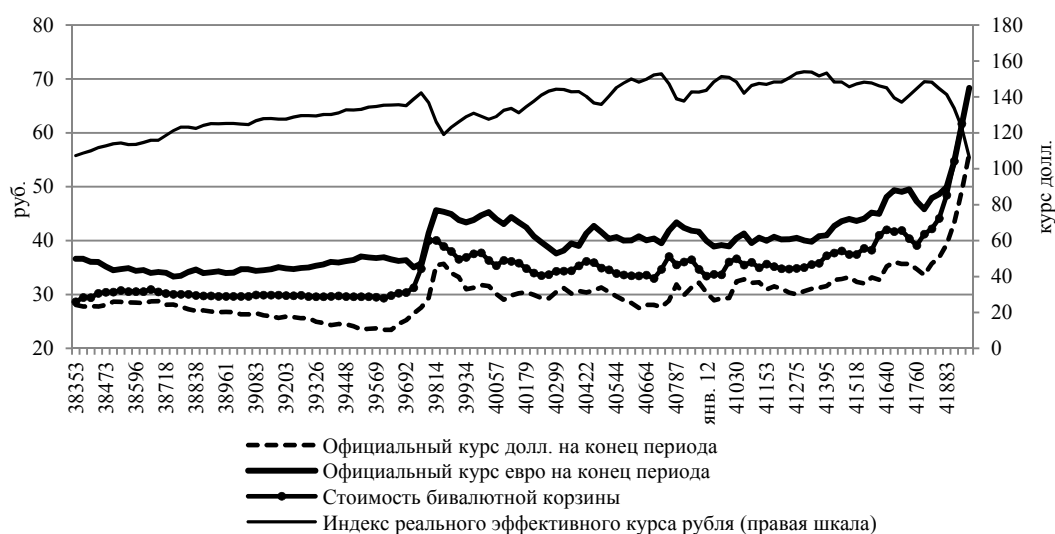
### 2.1.2. Решения в области валютной (курсовой) политики и курсовая динамика

Как было отмечено выше, в конце 2014 г. Банк России практически полностью прекратил осуществление операций на внутреннем валютном рынке, ограничив свое участие на валютном рынке осуществлением операций, связанных с пополнением Федеральным казначейством суверенных фондов. Полностью ЦБ РФ ушел с валютного рынка 3 февраля 2015 г., позволив обменному курсу формироваться только под влиянием операций частного сектора. Как следствие, курсовые колебания рубля в этот период определялись балансом спроса и предложения иностранной валюты со стороны корпоративного сектора под влиянием колебаний цен на нефть, состояния мировой экономики, геополитического фона, а также параметров развития российской экономики.

Максимального уровня на внутреннем валютном рынке официальный обменный курс американского доллара достиг 31 декабря, увеличившись до 72,88 руб., а евро – 25 августа, увеличившись до 81,15 руб.

Изменению ситуации на валютном рынке способствовал рост цен на нефть, а также стабилизация геополитической обстановки. Достигнув локального минимума в 53,3 долл./барр. в середине марта, уже в апреле среднемесячная стоимость барреля нефти марки Brent составила 61,6 долл./барр., а в первой половине мая – 66,8 долл./барр. Как было сказано ранее, существенный вклад в ослабление панических настроений на внутреннем валютном рынке, которые достигли пика в декабре 2014 г.,

внесло увеличение объемов предоставления иностранной валюты Банком России кредитным организациям в рамках операций РЕПО.



**Примечание.** Для индекса реального эффективного курса рубля январь 2008 г. = 100%.

*Рис. 7.* Динамика обменного курса рубля

*Источник:* Банк России, расчеты авторов.

В условиях быстрого укрепления рубля Банк России объявил 14 мая о возобновлении ежедневных операций по покупке иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, целью которых было пополнение международных резервов. Предполагалось, что их объем будет ограничиваться 100–200 млн долл. в день. Фактический объем ежедневных операций, осуществленных Банком России в этот период, был близок к верхней границе объявленного интервала и составлял 191 млн долл., а их суммарный объем в 2015 г. лишь незначительно превысил 10 млрд долл. Валютные интервенции, направленные на пополнение международных резервов, Банк России продолжал вплоть до 28 июля 2015 г., когда официальный курс доллара превысил отметку в 58,78 руб. В условиях нового снижения цен на нефть и роста инфляционных ожиданий регулятором было принято решение о прекращении интервенций. На наш взгляд, решение о возобновлении валютных интервенций было не совсем оправданным, так как оно фактически противоречило основной цели ЦБ РФ по снижению инфляции. В итоге ЦБ РФ не удалось существенно нарастить резервы, однако у участников валютного рынка появились основания полагать, что ЦБ РФ будет препятствовать номинальному укреплению рубля, допуская при этом его ослабление.

Обесценение российского рубля продолжалось на протяжении пяти месяцев: к сентябрю среднемесячный обменный курс доллара возрос до 66,77 руб. по сравнению с 50,58 руб. в мае, евро – до 75,04 руб. по сравнению с 56,52 руб. соответственно. Однако уже в октябре вслед за некоторым ослаблением напряженности в отношениях с Западом и обесценением американского доллара, а соответственно и повышением мировых цен на нефть возобновился рост обменного курса российского рубля. Но данный эффект оказался весьма краткосрочным. Укрепившись в октябре на 5,9% к предыдущему

периоду по отношению и к доллару США, и к евро, за ноябрь–декабрь рубль обесценился на 4,9% по отношению к доллару и на 1,0% по отношению к евро.

Отметим, что переход к плавающему валютному курсу в условиях резкого ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры привел к значительному увеличению волатильности курса рубля. В результате внутримесячная волатильность<sup>1</sup> обменного курса доллара к рублю в 2015 г. превысила 10%, что, хотя и существенно уступает уровню 2014 г. (16,6%), в 3 раза превышает параметры не только 2010–2013 г., но и кризисного 2008 г., когда обменный курс формировался в рамках управляемого плавающего валютного курса (рис. 8).

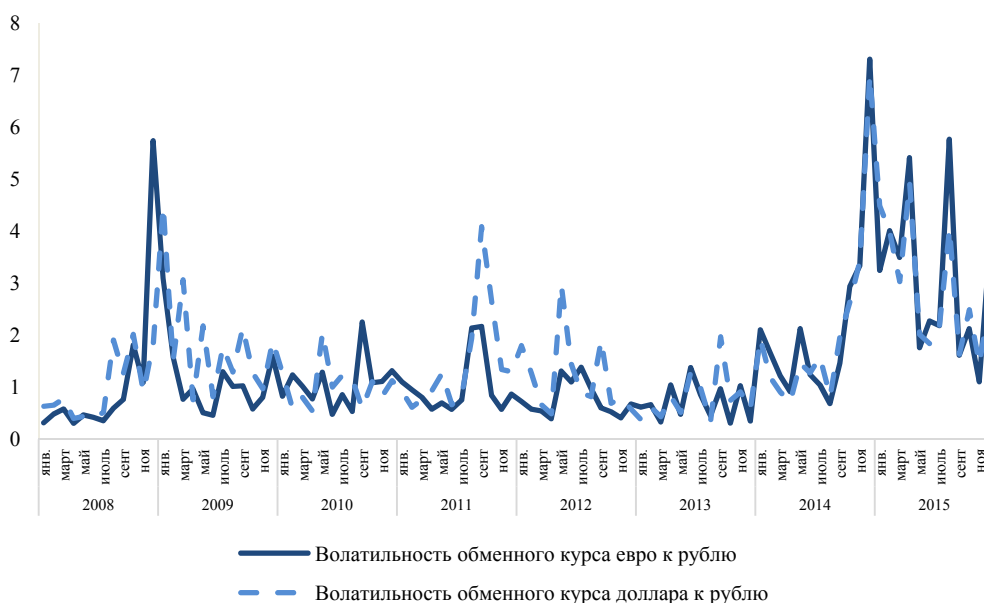


Рис. 8. Волатильность обменных курсов евро и доллара к рублю

Источник: Банк России, расчеты авторов.

С одной стороны, рост курсовой волатильности чреват повышением валютных рисков экономических агентов, но, с другой стороны, именно это позволяет снизить как объемы спекулятивной игры на валютном рынке, так и увеличение доли вкладов, номинированных в иностранной валюте. В результате, несмотря на обесценивание российского рубля по итогам 2015 г. по отношению к доллару на 37,4% к соответствующему периоду предыдущего года и на 25,2% в аналогичном исчислении по отношению к евро, объем валютных депозитов<sup>2</sup> корпоративного сектора (за исключением банков) и населения на счетах в кредитных организациях за 2015 г. возрос на 18,3% по сравнению с их увеличением на 15,4% за 2014 г. Рост рублевых вкладов при этом ускорился до 7,7% по сравнению с 5,4% соответственно в 2014 г. В результате уровень долларизации экономики РФ, измеренный как отношение номинированных в иностранных валютах обязательств перед корпоративным сектором и населением банков к их общему объему,

<sup>1</sup> Внутримесячная волатильность обменного курса иностранных валют к российскому рублю, рассчитываемая на основе ежедневных официальных курсов, представляет собой процентное отношение стандартного отклонения обменного курса к его среднемесячному значению.

<sup>2</sup> В валютном эквиваленте.

к концу ноября 2015 г. возрос до 30,0% по сравнению с 25,4% на начало 2015 г., что отражает прежде всего эффект курсовой переоценки. Для сравнения: на начало 2014 г. уровень долларизации экономики составлял 15,7%. Таким образом, быстрая адаптация обменного курса к новым экономическим реалиям позволила предотвратить массовый переток средств с рублевых счетов на валютные, как это было не только во время кризиса 2008–2009 гг., но и в 2014 г.

В целом динамика курса российского рубля по отношению к основным мировым валютам в 2014–2015 гг. соответствовала трендам, характерным для валют развивающихся стран. Однако темпы обесценения российского рубля оказались наиболее существенными, что отражало влияние геополитических рисков, а также укрепление позиций американского доллара на мировом валютном рынке и снижение мировых цен на нефть. В результате за этот период российский рубль по отношению к доллару США обесценился в 1,9 раза, тогда как курс бразильского реала – в 1,6 раза, а турецкой лиры – в 1,3 раза (рис. 9).

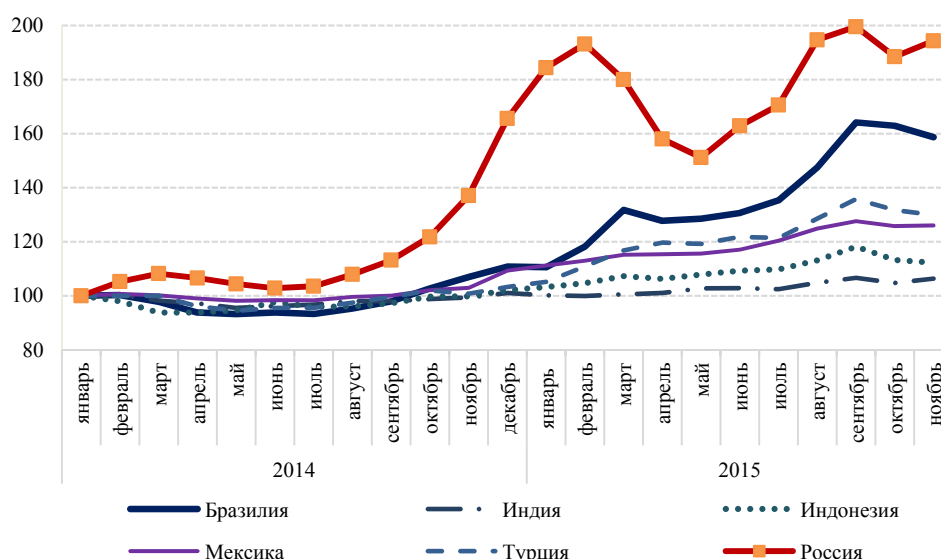


Рис. 9. Динамика курса доллара США относительно валют развивающихся стран (январь 2014 г. = 100%)

Источник: International Financial Statistics (IMF), расчеты авторов.

### 2.1.3. Инфляционные процессы

В декабре 2015 г. инфляция составила 12,9% по отношению к декабрю 2014 г., что выше аналогичного показателя 2014 г. (11,4%), а также существенно выше целевого ориентира по инфляции на 2017 г. (4%), установленного в «Основных направлениях денежно-кредитной политики ЦБ РФ на 2015–2017 гг.». Инфляция достигла наибольших значений в марте 2015 г. (+16,9%) в связи с пиком действия эффекта переноса обесценения валютного курса в цены (см. рис. 10).

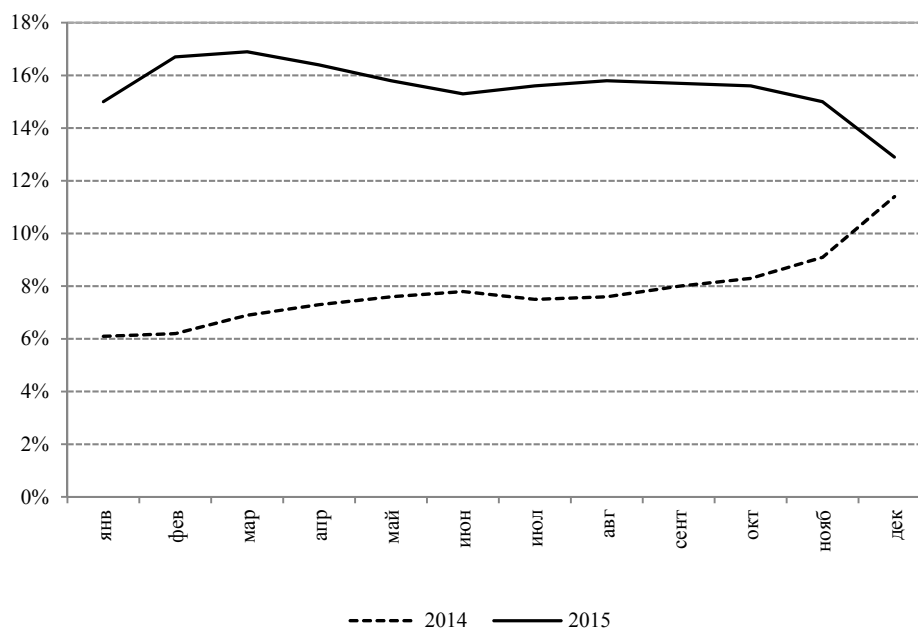


Рис. 10. Темп прироста ИПЦ в 2014–2015 гг. (% за предыдущие 12 месяцев)

Источник: Росстат; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Ускорение инфляции в 2015 г. было вызвано действием главным образом немонетарных факторов. Основной вклад в ускорение инфляции с учетом значительной доли импортных товаров в потреблении экономических агентов РФ внесло ослабление рубля, пик которого пришелся на начало года вследствие масштабного оттока капитала, роста девальвационных ожиданий и снижения цен на нефть, а также на август 2015 г. (снижение курса на 10,6%) в результате существенного падения цен на нефть с 51,8 долл. до 42,4 долл. за баррель. Отметим, что, по нашим оценкам, эффект переноса обменного курса в цены потребительских товаров в России составляет от 10 до 20% в зависимости от валюты и периода оценки. Иными словами, при ослаблении рубля на 1% потребительские цены вырастают на 0,1–0,2%. Кумулятивный вклад ослабления рубля в течение 2015 г. в годовую инфляцию на начало декабря, по нашим оценкам, составил 9,5–10,2 п.п. Отметим, что, по оценкам Минэкономразвития России, вклад эффекта переноса обесценения рубля в годовую инфляцию в августе 2015 г. составлял 8 п.п.<sup>1</sup>

С учетом масштаба эффекта переноса валютного курса в цены, существенной зависимости состояния российской экономики от конъюнктуры мирового рынка углеводородов, характеризующейся высокой волатильностью, а также инерционности инфляционных ожиданий в РФ установленная ЦБ РФ среднесрочная цель по инфляции (+4%) к 2017 г. вряд ли будет достигнута. Отметим, что по итогам декабря 2015 г. инфляция за предыдущие 12 месяцев составила 12,9%, а инфляционные ожидания выросли до

<sup>1</sup> О текущей ситуации в экономике Российской Федерации по итогам января–августа 2015 г. Минэкономразвития.

16,4%. Помимо этого, следует учитывать, что начиная с 1999 г. Банку России систематически не удавалось достигать указанных в рамках «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики» целевых ориентиров по инфляции, за исключением 2003 г. (факт – 12%, цель – 10–12%), 2010 г., когда фактическая инфляция оказалась ниже целевого диапазона (факт – 8,8%, цель – 9–10%), а также 2011 г. (факт – 6,1%, цель – 6–7%). В связи с этим уровень доверия экономических агентов к целевым ориентирам по инфляции остается низким, что является одним из факторов, препятствующих достижению установленных целей. На наш взгляд, ЦБ РФ следует формулировать более реалистичные цели по инфляции с указанием узкого диапазона допустимых отклонений (+/-1 п.п.) для повышения уровня доверия экономических агентов и снижения инфляционных ожиданий.

Как показано в *табл. 3*, за период с января по декабрь 2015 г. темп прироста цен на потребительские товары оказался несколько ниже аналогичного показателя 2014 г. Существенный вклад в повышение цен продовольственных товаров внесло подорожание подсолнечного масла (+37,2%), рыбы и морепродуктов (+20,9%), макаронных изделий (+19,5%), плодоовощной продукции (+17,4%), крупы и бобовых (+15,5%), хлеба и хлебобулочных изделий (+13,2%). Отметим, что рост цен на макаронные изделия, хлеб и хлебобулочные изделия обусловлен существенным подорожанием сырья, включая пшеницу и другие зерновые. Рост цен на подсолнечное масло связан с благоприятной конъюнктурой мирового рынка масличных, а также со снижением урожайности в связи с жаркими погодными условиями в летний период в ряде регионов России. В то же время одним из основных факторов ускорения инфляции на отдельные виды продовольственной продукции является действие эффекта переноса обесценения валютного курса в цены.

Решение Правительства РФ продлить продуктовое эмбарго из стран Евросоюза, из Норвегии, США, Канады и Австралии, принятое в конце июня 2015 г., на наш взгляд, не оказало дополнительного существенного влияния на динамику цен товаров, попавших под запрет, так как адаптация производителей и торговых сетей к введенным ограничениям уже практически завершилась, о чем свидетельствовало замедление темпов роста цен на соответствующие виды товаров.

Темп прироста цен на непродовольственные товары в 2015 г. ускорился (+13,2%). Быстрее всего в данной товарной группе в связи с повышением акцизов, а также со снижением курса рубля росли цены на табачные изделия (+26,6%). Необходимо отметить рост цен на моющие и чистящие средства (+22,4%), на медикаменты (+19,6%), на ткани (+19,7%), на электротовары и другие бытовые приборы (+16,8%), на обувь (+15,1%). В целом удорожание непродовольственных товаров также связано с ослаблением рубля в условиях высокой зависимости российского рынка от зарубежных поставок.

В январе–декабре 2015 г. платные услуги населению подорожали на 10,2% по сравнению с 2014 г. Заметный вклад в удорожание платных услуг внес рост цен на услуги страхования (20,5%), зарубежного туризма (19,8%), дошкольного воспитания (16,8%), на жилищные услуги (12,1%), медицинские услуги (11,1%). Отметим, что удорожание услуг зарубежного туризма и страхования связано с ослаблением курса национальной валюты. Существенное влияние на страховые тарифы оказало повышение тарифов ОСАГО.

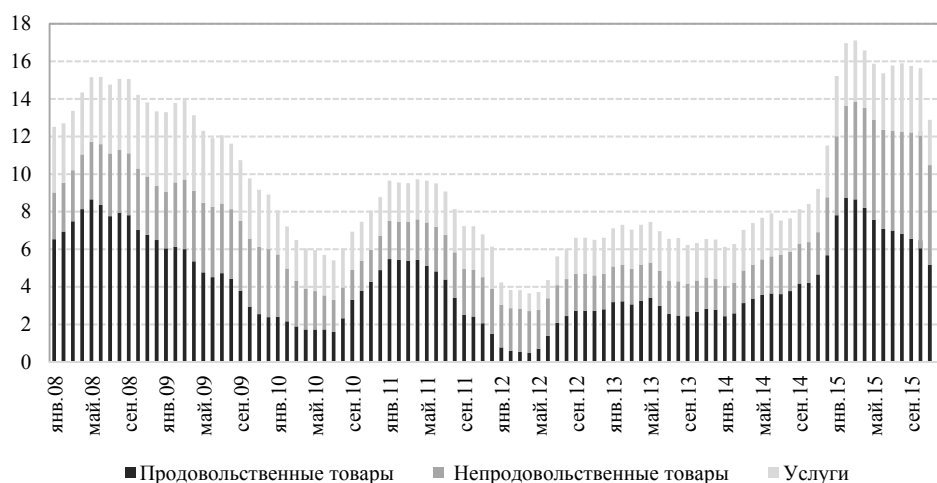


Рис. 11. Структура инфляции в 2008–2015 гг.  
(%, месяц к соответствующему месяцу предыдущего года)

Источник: Росстат; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

По данным опроса населения ООО «ИНФОМ», публикуемого Банком России ежемесячно, медианное значение ожидаемой инфляции на год вперед в конце 2014 г. существенно превышало фактическую инфляцию за предыдущие 12 месяцев (на 4–5,5 п.п.). В январе–феврале 2015 г. данный разрыв сократился (1,4–1,6 п.п.), что свидетельствовало о некотором снижении панических настроений экономических агентов. В марте–августе 2015 г. инфляционные ожидания оказались ниже фактических значений инфляции преимущественно в связи со стабилизацией ситуации на валютном рынке. В ноябре инфляционные ожидания вновь выросли на 0,5 п.п. – до 15,8%, а в декабре еще на 0,6 п.п. – до 16,4%, что было обусловлено ожиданиями населения относительно снижения курса рубля к концу года. Следует отметить, что высокие инфляционные ожидания препятствуют смягчению денежно-кредитной политики, замедляя снижение инфляции.

Таблица 3

Годовой темп прироста цен на отдельные виды потребительских товаров и услуг в 2013–2015 гг. (% к декабрю предыдущего года)

1	2013	2014	2015	2013–2015 <sup>1</sup>
<b>ИПЦ</b>	<b>6,5</b>	<b>11,4</b>	<b>12,9</b>	<b>33,9</b>
<b>Продовольственные товары</b>	<b>7,3</b>	<b>15,4</b>	<b>14,0</b>	<b>41,2</b>
Крупа и бобовые	3,2	34,6	15,5	60,4
Масло сливочное	18,6	14,5	10,6	50,2
Масло подсолнечное	-3	5,0	37,2	39,7
Макаронные изделия	4,7	8,4	19,5	35,6
Молоко и молочная продукция	13,1	14,4	11,5	44,3
Яйца	28,8	4,6	9,8	47,9
Хлеб и хлебобулочные изделия	8,0	7,5	13,2	31,4
Мясо и птица	-3	20,1	4,3	21,5
Рыба и морепродукты	7,6	19,1	20,9	54,9
Флодоовощная продукция	9,3	22,0	17,4	56,5
Алкогольные напитки	14,6	13,7	10,7	44,2

<sup>1</sup> Инфляция за 2013–2015 гг.

Окончание таблицы 3

1	2	3	4	5
<b>Непродовольственные товары</b>	<b>4,5</b>	<b>8,1</b>	<b>13,7</b>	<b>28,4</b>
Медикаменты	2,5	13,1	19,6	38,6
Бензин автомобильный	5,7	8,6	4,8	20,3
Табачные изделия	29,3	27,1	26,6	108,1
<b>Услуги</b>	<b>8,0</b>	<b>10,5</b>	<b>10,2</b>	<b>31,5</b>
Жилищно-коммунальные услуги	9,8	9,4	10,1	32,3
Услуги дошкольного воспитания	9,9	15,6	16,8	48,4
Санаторно-оздоровительные услуги	5,7	7,6	14,4	30,1
Услуги пассажирского транспорта	8,9	7,3	10,7	29,4
Услуги организаций культуры	10,5	9,9	7,2	30,2

Источник: Росстат.

В завершение данного раздела сравним темпы прироста потребительских цен в России и в других странах (табл. 4).

Таблица 4

**Динамика индексов потребительских цен в разных странах  
в 2013–2015 гг. (% в год)**

	2013	2014	2015*	2013–2015**
Азербайджан	3,5	-0,1	2,7	6,2
Армения	5,6	4,6	-2,4	7,8
Белоруссия	16,5	16,2	10,1	49,0
Казахстан	4,8	7,4	8,2	21,8
Киргизия	4,0	10,5	1,4	16,5
Молдавия	5,2	4,7	11,5	22,8
Россия	6,5	11,4	11,2	31,9
Таджикистан	3,7	7,4	4,1	15,9
Украина	0,5	24,9	39,5	75,1
Германия	1,5	0,9	0,4	2,8
Франция	0,9	0,5	0,2	1,6
США	1,5	1,6	1,3	4,5
Нидерланды	2,5	1,0	1,3	4,9

\* Данные за январь–октябрь.

\*\* Инфляция за 2013 г. – октябрь 2015 г.

Источник: Межгосударственный статистический комитет СНГ (<http://www.cisstat.com/>), база данных ОЭСР (<http://stats.oecd.org/>).

За период с января по октябрь 2015 г. Россия оказалась на 3-м месте среди стран СНГ по темпам роста потребительских цен после Украины и Молдавии. Инфляция в России с января по октябрь 2015 г. в среднем в 14 раз превышала аналогичный показатель развитых стран (табл. 4). Таким образом, инфляция в России продолжает оставаться высокой на фоне как развитых стран, так и экономик с развивающимися рынками.

В 2016 г. сдерживающими инфляцию факторами станут слабая экономическая активность, умеренный рост денежного предложения. Однако эффект переноса обменного курса рубля в цены в результате обесценения рубля в ноябре 2015 г. на 3% и на 10% – в декабре 2015 г. будет препятствовать замедлению инфляции, которая по итогам 2016 г., скорее всего, превысит прогнозы Минэкономразвития (6,4%) на 1,5–2 п.п. Отметим, что дополнительное проинфляционное давление в 2016 г. могут оказать экономические санкции России против Турции, вводимые с 1 января 2016 г.



В целом, на наш взгляд, достижение целевого уровня инфляции (4%) к 2017 г. является маловероятным с учетом напряженной геополитической обстановки, высокой волатильности цен на нефть и обменного курса рубля, несмотря на сдерживающее воздействие монетарных факторов на инфляционные процессы.

#### 2.1.4. Основные решения в области денежно-кредитной политики

В 2015 г. Банк России проводил умеренно жесткую денежно-кредитную политику, направленную на снижение инфляции с учетом значительного замедления экономической активности. ЦБ РФ поэтапно снижал ключевую ставку процента с 17% в январе до 11% в ноябре 2015 г. 30 января ключевая ставка была снижена с 17% годовых до 15% годовых, 13 марта – еще на 1 п.п. до 14% годовых, 30 апреля – до 12,5% годовых, 15 июня – до 11,5%, а 31 июля – до 11% годовых. Отметим, что сохранение ключевой ставки процента на относительно высоком уровне (в номинальном выражении) было вполне оправданным. Дело в том, что в реальном выражении процентные ставки в РФ продолжают оставаться низкими, в том числе по сравнению с другими развивающимися странами (рис. 12, 13).

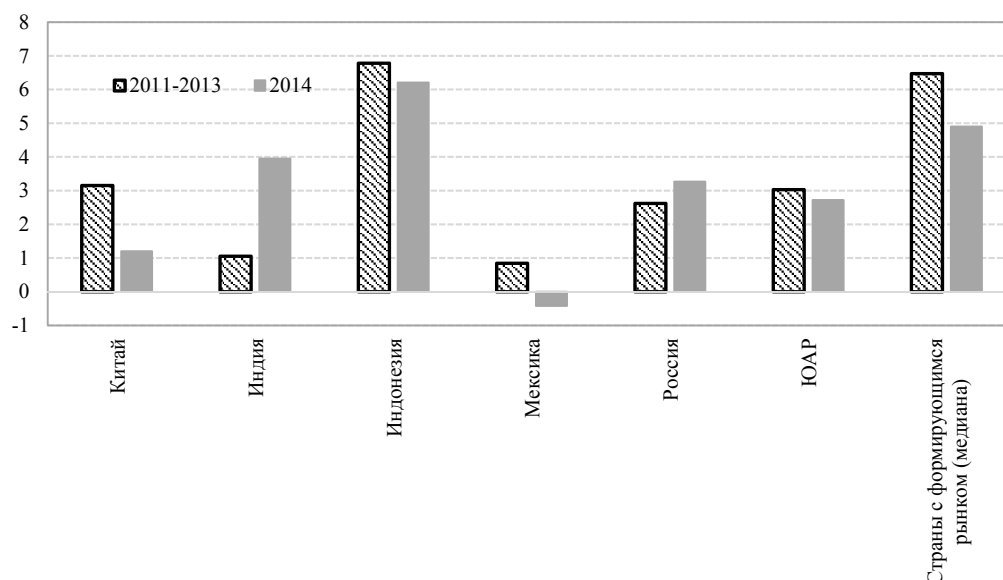


Рис. 12. Реальные ставки денежного рынка в странах с формирующимся рынком, членах «группы двадцати» (G20) (% годовых)

Источник: МВФ.

Отметим, что после увеличения инфляции до 15,8% в годовом выражении в августе 2015 г. темпы прироста цен снижались весьма медленно (15,7% в сентябре, 15,6% в октябре, 15% в ноябре к соответствующему периоду 2014 г.). В условиях высоких инфляционных рисков, рисков обесценения рубля, связанных в том числе с неопределенностью относительно дальнейшей динамики цен на нефть, с геополитической напряженностью, с ожиданиями инвесторов ужесточения монетарной политики ФРС США, снижение ключевой ставки процента представляется нецелесообразным.

Вследствие стабилизации ситуации на валютном рынке и снижения рисков для финансовой стабильности в марте–апреле 2015 г. ЦБ РФ параллельно со снижением клю-

чевой ставки трижды повышал минимальные ставки процента по инструментам предоставления ликвидности в иностранной валюте. В частности, 30 марта Банк России поднял минимальные процентные ставки на аукционах валютного РЕПО до LIBOR + 1 п.п. (ранее – LIBOR + 0,5 п.п.). Новые ставки по-прежнему оставались привлекательными для заемщиков, особенно в условиях финансовых санкций, однако данная мера ЦБ РФ продемонстрировала уверенность Банка России в том, что валютной ликвидности у банков достаточно. При этом сохранявшийся спрос на аукционах валютного РЕПО был связан с возможностью привлечения валюты по сравнительно невысоким ставкам и ее вложения, например, в еврооблигации крупнейших российских компаний, доходность по которым намного выше.

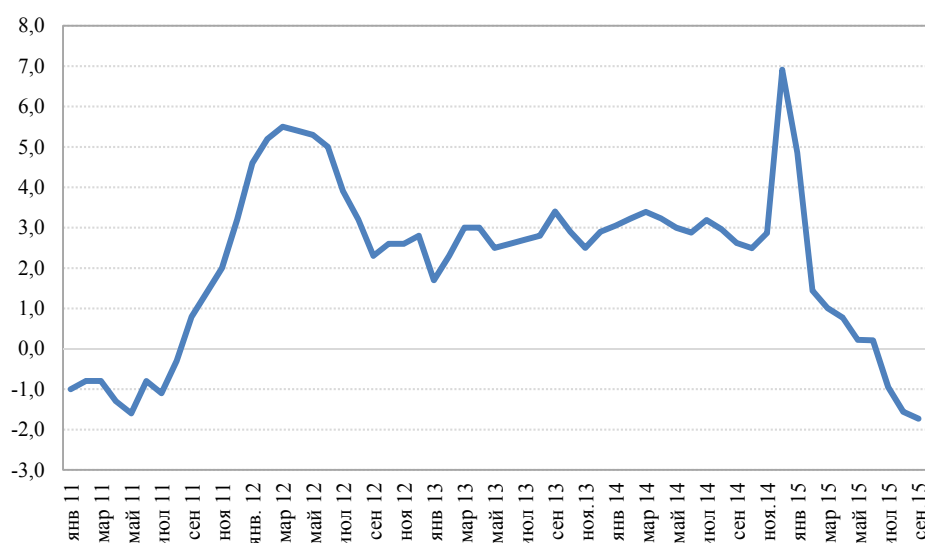


Рис. 13. Реальная ставка процента по кредитам до года юридическим лицам в РФ в 2011–2015 гг. (% годовых)

Источник: ЦБ РФ.

С 21 апреля ЦБ РФ повысил минимальные процентные ставки на аукционах РЕПО в иностранной валюте еще на 0,5 п.п. до уровня ставки LIBOR, увеличенной на 2 п.п. на срок 1 неделя и 28 дней и на 2,5 п.п. на срок 12 месяцев. Также ЦБ РФ повысил минимальные процентные ставки на аукционах по предоставлению кредитов в иностранной валюте, обеспеченных залогом прав требования по кредитам в иностранной валюте, до уровня ставки LIBOR, увеличенной на 2,25 п.п. на срок 28 дней и на 2,75 п.п. на срок 365 дней. Как и в рамках предыдущего повышения ставок 13 апреля, стоимость годовых кредитов была увеличена более значительно (на 0,75 п.п.) по сравнению с кредитами на 28 дней и 1 неделю (на 0,5 п.п.). Данная мера была призвана сдержать укрепление рубля, вызванное ростом оптимизма инвесторов из-за повышения цен на нефть и ослабления геополитической напряженности.

Учитывая стабильную ситуацию на валютном рынке, 18 мая Банк России прекратил проведение операций валютного РЕПО сроком 365 дней. Однако 27 ноября ЦБ РФ объявил о возобновлении использования данных с 14 декабря 2015 г. Данная мера вызвана необходимостью рефинансирования задолженности коммерческих банков по выданным ранее годовым аукционам валютного РЕПО, потребностью в осуществлении вы-

плат российскими компаниями по внешним займам, а также повышением спроса на иностранную валюту в результате увеличения ставки процента ФРС США в декабре 2015 г. Однако мы полагаем, что этот инструмент должен использоваться лишь при возникновении рисков финансовой нестабильности, а в целом курс рубля должен оставаться плавающим и тем самым позволяющим экономике адаптироваться к изменению условий торговли.

С целью расширения возможностей кредитных организаций по управлению ликвидностью Банк России принял решение повысить с 10 сентября 2015 г. коэффициент усреднения, используемый банками для расчета усредненной величины обязательных резервов, с 0,7 до 0,8. Для небанковских кредитных организаций, осуществляющих депозитно-кредитные операции, коэффициент повышен с 0,7 до 1,0. Данное решение направлено на перераспределение средств между счетами кредитных организаций по учету обязательных резервов и их корреспондентскими счетами в Банке России. Напомним, что механизм усреднения дает возможность банку держать часть обязательных резервов не на специальных счетах, а на корреспондентском счете в ЦБ.

С 16 июня 2015 г. система инструментов денежно-кредитной политики была дополнена аукционами «валютный своп» «тонкой настройки» по покупке долларов США и евро за рубли на срок от 1 до 2 дней. В случае проведения аукционов РЕПО «тонкой настройки» на срок от 1 до 2 дней Банк России намерен принимать решение о целесообразности проведения аукционов «валютный своп» «тонкой настройки» на аналогичный срок с учетом ситуации на денежном рынке. При проведении аукционов РЕПО и «валютный своп» «тонкой настройки» устанавливается общий максимальный объем предоставляемых средств. Минимальная процентная ставка по рублевой части сделок «валютный своп» установлена на уровне ключевой, а процентная ставка по валютной части равна нулю.

Принятое решение расширило возможности кредитных организаций по управлению собственной рублевой ликвидностью и активами, принимаемыми Банком России в качестве обеспечения по операциям рефинансирования. Использование подобных аукционов в периоды увеличения спроса банковского сектора на рублевую ликвидность будет способствовать востребованности операций «валютный своп» постоянного действия, сокращению волатильности краткосрочных процентных ставок денежного рынка, сближению их с ключевой ставкой Банка России, а также повышению эффективности процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

В условиях ограниченного объема свободного рыночного обеспечения Банк России стремился создать дополнительные возможности для кредитных организаций по рефинансированию. Ломбардный список Банка России в течение 2015 г. несколько раз пополнялся новыми выпусками ценных бумаг. Кроме того, в целях более эффективного управления кредитными организациями портфелем рыночного обеспечения даты расчетов по операциям РЕПО в иностранной валюте на различные сроки были синхронизованы с датами расчетов по операциям РЕПО в рублях на срок 1 неделя. Также была предоставлена возможность использования кредитными организациями в качестве обеспечения по операциям рефинансирования облигаций нефинансовых организаций и ипотечных облигаций, эмитенты (выпуски) которых не имеют рейтингов рейтинговых агентств, государственных гарантий Российской Федерации или поручительств АИЖК.

Наконец, важно отметить, что Банк России продолжил повышать степень открытости проводимой монетарной политики, публикуя на регулярной основе оперативные

аналитические обзоры и статистические данные, включая информацию об инфляционных ожиданиях населения, о графике платежей по внешнему долгу и прочее, а также серию докладов об экономических исследованиях по актуальным вопросам. На наш взгляд, предоставление информации о целях и результатах принятых мер монетарной политики, обсуждение характера инфляционных процессов в России способствуют увеличению доверия экономических агентов к политике ЦБ РФ, что, в конечном счете, ведет к повышению ее эффективности.

#### 2.1.5. Платежный баланс и обменный курс рубля

В 2015 г. происходила адаптация платежного баланса России к резкому ухудшению условий торговли. По итогам года положительное сальдо счета текущих операций превысило отрицательное сальдо финансового счета, наблюдался незначительный рост валовых международных резервов ЦБ РФ. При этом чистый отток капитала из страны в 2015 г. оказался существенно ниже, чем в 2014 г., в связи с сокращением иностранных активов банковского сектора и с существенно меньшим увеличением иностранных активов прочих секторов.

В соответствии с опубликованной Банком России предварительной оценкой платежного баланса РФ за январь–декабрь 2015 г. положительное сальдо счета текущих операций составило 65,8 млрд долл., увеличившись на 12,7% по сравнению с 2014 г. (см. *табл. 5*). Положительное сальдо торгового баланса уменьшилось на 23,2% (со 189,7 млрд до 145,6 млрд долл.) в связи с масштабным падением цен на основные товары российского экспорта (см. *рис. 14*). В частности, за год экспорт товаров снизился на 31,8% (с 498 млрд до 340 млрд долл.). Сокращение импорта товаров, обусловленное снижением курса рубля и доходов экономических агентов, составило 37,0% (с 308 млрд до 194 млрд долл.). По всей видимости, падение импорта в 2016 г. также будет существенным в связи с продолжением ослабления рубля в начале 2016 г.

Доля экспорта нефти, нефтепродуктов и природного газа составила 58,3% в общей величине экспорта, снизившись на 7 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2014 г., что преимущественно объясняется падением цены на нефть в 2015 г. на 22,5% – до 38,8 долл. за баррель в среднем в декабре 2015 г. (см. *рис. 15*).

Несмотря на снижение торгового сальдо в 2015 г., увеличению сальдо счета текущих операций способствовало снижение дефицита баланса услуг, баланса инвестиционных доходов и баланса оплаты труда. Так, дефицит баланса услуг за 2015 г. достиг 37,1 млрд долл. и снизился (по абсолютной величине) по сравнению с аналогичным периодом 2014 г. на 32,9%. Экспорт услуг составил 49,7 млрд долл., снизившись по сравнению с предыдущим годом на 16 млрд долл. (на 24,4%). Импорт услуг за 12 месяцев 2015 г. стал меньше аналогичного показателя 2014 г. на 28,3% и достиг 86,8 млрд долл., что в первую очередь обусловлено снижением расходов россиян на поездки за границу.

Баланс оплаты труда за январь–декабрь 2015 г. сократился на 57,4% и составил 4,3 млрд долл. (в 2014 г. он равнялся -10,1 млрд долл.), по всей видимости, в результате сокращения оплаты труда мигрантов из-за падения спроса на их услуги.

Дефицит баланса инвестиционных доходов в 2015 г. по сравнению с 2014 г. уменьшился на 44,7%, составив 32,0 млрд долл., в связи со снижением расходов по обслуживанию сократившегося внешнего долга. Инвестиционные доходы к получению сократились на 19,2% – с 42,2 млрд до 34,1 млрд долл. Доходы к выплате по нефинансовым предприятиям снизились на 30,8% (до 55,5 млрд долл.), а по банкам –

на 49,4% (до 8,6 млрд долл.), что определило снижение общих доходов к выплате на 34,0% (до 66,1 млрд долл.). Баланс ренты<sup>1</sup> за 2015 г. составил 0,0 млрд долл. (+0,1 млрд долл. в 2014 г.). Баланс вторичных доходов<sup>2</sup> по результатам 12 месяцев 2015 г. составил (-6,4) млрд долл. (в 2014 г. – (-8,2) млрд долл.), а баланс капитальных трансфертов – (-0,2) млрд долл., (в 2014 г. – (-42,0) млрд долл. в связи с прощением долгов Кубе, Узбекистану и Северной Корее).

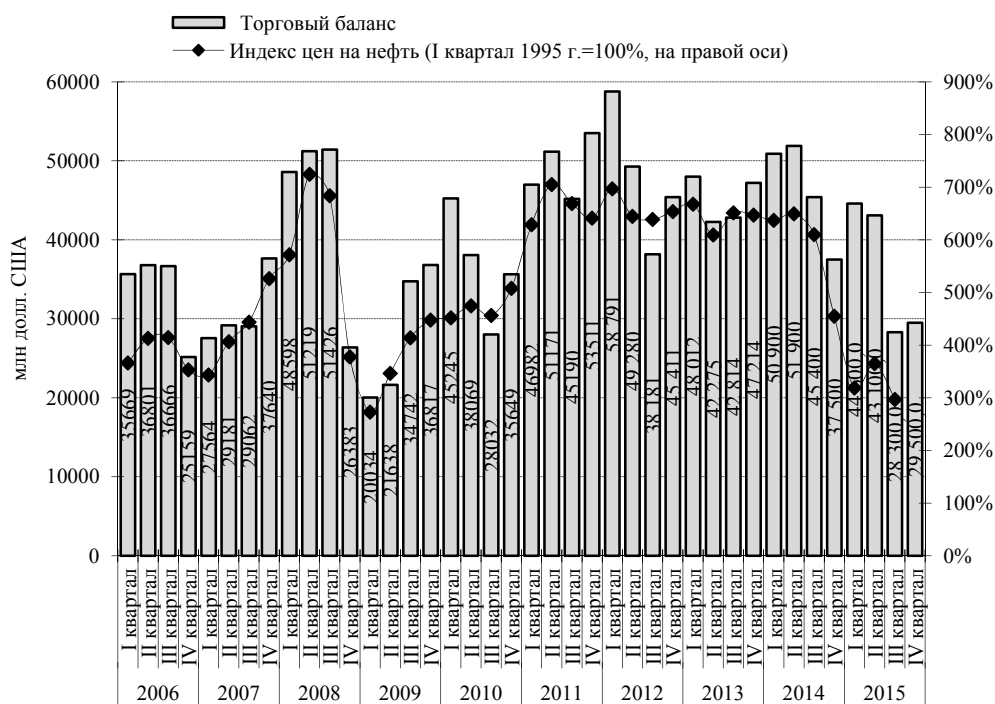


Рис. 14. Торговый баланс РФ и индекс мировых цен на нефть в 2006–2015 гг.

Источник: Банк России; ЕИА; расчет ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

<sup>1</sup> Рентой называется доход к получению за предоставление природных ресурсов в распоряжение другой институциональной единице. Примеры ренты включают суммы к оплате за пользование землей, добычу минеральных ресурсов и других полезных ископаемых, а также за право ловли рыбы, использования леса и пастбищ.

<sup>2</sup> Ранее – баланс текущих трансфертов. По информации ЦБ РФ, текущие трансферты увеличивают уровень располагаемого дохода и потребления товаров и услуг получателя и уменьшают располагаемый доход и потенциальные возможности потребления донора, например, гуманитарную помощь в форме потребительских товаров и услуг. Текущие трансферты отражаются в счете текущих операций. Трансферты, не являющиеся текущими, по определению являются капитальными. Капитальные трансферты приводят к изменению в объеме активов или обязательств донора и получателя и отражаются в счете операций с капиталом. Если донор и получатель являются резидентами разных стран, капитальный трансферт приводит к изменению в уровне национального богатства экономик, которые они представляют. Примерами капитальных трансфертов являются безвозмездная передача прав собственности на основные фонды, прощение долгов.

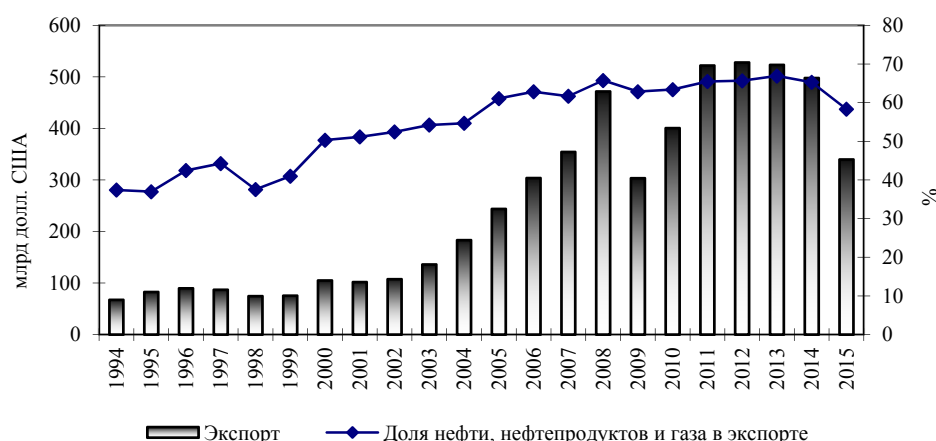


Рис. 15. Динамика экспорта товаров и доли продукции ТЭК в 1994–2015 гг.

Источник: Банк России.

В 2015 г. дефицит финансового счета составил 61,1 млрд долл. (130,2 млрд долл. в 2014 г.). Сокращение обязательств российских экономических агентов перед иностранными экономическими агентами по итогам 12 месяцев равнялось 69,8 млрд долл., что на 20,9% меньше показателя предыдущего года (48,9 млрд долл.). Внешние обязательства федеральных органов управления снизились за 2015 г. на 7,5 млрд долл. По субъектам РФ рост внешних обязательств составил 0,1 млрд долл. Прирост обязательств органов денежно-кредитного регулирования в 2015 г. не превысил 2 млрд долл. Банковский сектор в 2015 г. продолжил снижать обязательства перед внешним миром, за год они сократились на 61,6 млрд долл. (на 37 млрд долл. в 2014 г.). Небанковский сектор за 2015 г. сократил величину внешних обязательств на 2,7 млрд долл., в то время как в 2014 г. они увеличились на 1 млрд. Приток прямых иностранных инвестиций составил 6,7 млрд долл. против 18,5 млрд долл. в 2014 г., достигнув минимального значения с 2003 г. Прочие внешние обязательства (портфельные инвестиции, ссуды и займы, прочие пассивы) в 2015 г. сократились на 9,5 млрд долл. (после снижения в 2014 г. на 17,8 млрд долл.). Отметим, что в 2015 г. погашения по графику должны были составить 82,6 млрд долл., однако фактически внешние обязательства сократилась лишь на 2,7 млрд долл. Это может быть связано с проведением внутригрупповых операций по управлению внешней задолженностью, в результате которых банки выплачивают долг связанным кредиторам, которые затем используют полученные средства для погашения «реального» внешнего долга.

Иностранные активы резидентов (обязательства иностранных экономических агентов перед российскими) снизились за 12 месяцев 2015 г. на 8,6 млрд долл. (в 2014 г. наблюдался рост данного показателя на 81,3 млрд долл.). При этом иностранные активы органов денежно-кредитного регулирования увеличились на 0,4 млрд долл. (сокращение на 0,5 млрд долл. в 2014 г.). Иностранные активы банковского сектора сократились за 2015 г. на 28,2 млрд долл. (рост на 48,5 млрд долл. в 2014 г.). Частично сокращение иностранных активов банковского сектора было обусловлено погашением валютной задолженности банков перед Банком России. За второе полугодие банки вернули ЦБ РФ 10,9 млрд долл., используя для этого в том числе средства в иностранной валюте, размещенные на корреспондентских счетах в Банке России. Отметим, что, по данным за январь–сентябрь 2015 г., снижение активов банков в результате проведения

операций с наличной иностранной валютой с нерезидентами составило 7,8 млрд долл. (за 2014 г. они выросли на 50,4 млрд долл.). При этом в результате операций с населением сокращение активов банков в наличной иностранной валюте составило лишь 0,6 млрд долл. (-38,1 млрд долл. за 2014 г.). Иными словами, в 2015 г. население предъявляло значительно меньший спрос на наличную иностранную валюту, чем годом ранее. По оценкам Банка России, за 9 месяцев 2015 г. объем наличной иностранной валюты на руках у населения снизился на 11,8 млрд долл. и составил 40,5 млрд долл.

Иностранные активы частного нефинансового сектора экономики выросли за 2015 г. лишь на 17,8 млрд долл. по сравнению с их увеличением на 72,6 млрд долл. в 2014 г. В абсолютном выражении сильнее всего уменьшились прямые инвестиции российских резидентов за рубеж (с 54,5 млрд долл. в 2014 г. до 20,5 млрд долл. в 2015 г.). Также отметим продолжение тенденции сокращения величины сомнительных операций, величина которых снизилась на 2,8 млрд долл. – до 4 млрд долл. Портфельные инвестиции за рубеж сократились с 5,6 млрд долл. в 2014 г. до 1,5 млрд долл. в 2015 г. Прочие активы небанковского сектора в 2015 г. выросли на 41,2% меньше, чем годом ранее (4 млрд против 6,8 млрд долл. в 2014 г.).

Таблица 5

**Основные статьи платежного баланса и динамика внешнего  
долга в 2013–2015 гг. (млрд долл.)**

Показатель	2013					2014					2015				
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.*	Год
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	25,0	1,8	-0,3	8,2	34,8	25,8	12,1	6,2	14,3	58,4	29,3	15,9	7,5	13,0	65,8
Финансовый счет (кроме резервных активов)**	13,3	8,2	4,9	19,8	46,2	47,1	27,8	6,0	49,4	130,2	36,7	19,0	2,4	3,1	61,1
Изменение валютных резервов (знак «+» означает рост, а знак «-» – рост резервов)	4,9	-4,4	-7,4	-15,2	-22,1	-27,4	-10,3	-5,7	-64,2	-107,5	-10,1	-2,2	9,7	3,8	1,3
Чистые ошибки и пропуски	-6,8	1,9	-2,0	-3,4	-10,3	-5,9	5,4	4,1	2,7	6,2	-2,8	1,1	4,6	-6,1	-3,2
Изменение внешнего долга РФ (знак «+» означает рост, а знак «-» – снижение долга)	55,3	16,1	8,5	12,6	92,4	-13,0	16,9	-51,9	-81,8	-129,8	-42,9	0,5	-18,5	-22,9	-83,8
Изменение внешнего государственного долга РФ	3,1	-1,5	6,7	-0,9	7,3	-8,1	3,5	-7,7	-7,8	-20,1	-8,1	2,9	-4,1	-1,6	-10,9
Изменение внешнего долга частного сектора РФ	48,3	18,2	3,2	15,1	84,8	-4,4	12,6	-43,8	-68,8	-104,3	-35,9	-1,5	-14,4	-22,0	-73,9

\* Предварительная оценка.

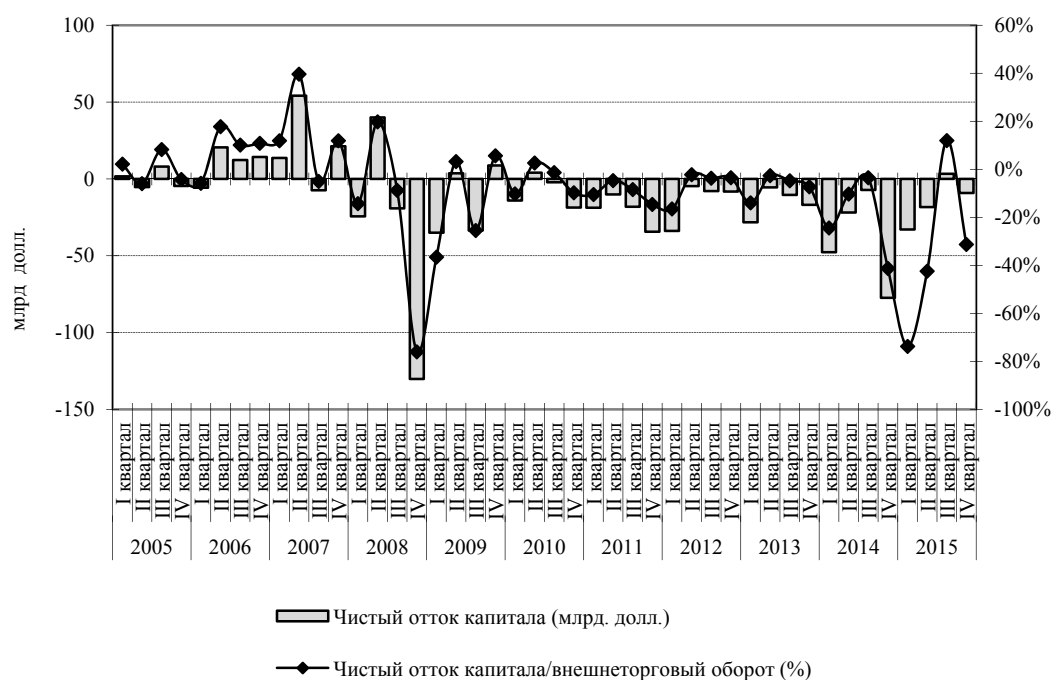
\*\* Без учета валютных резервов.

Источник: Банк России.

Внешний долг РФ за 2015 г. снизился на 14% и на 1 января 2016 г. составил 515 млрд долл. Заметим, что в 2015 г. внешняя задолженность российского частного сектора уменьшилась на 73,9 млрд долл. (-104,3 млрд долл. в 2014 г.) (табл. 5). Государственный внешний долг снизился в 2015 г. на 10,9 млрд долл., тогда как в 2014 г. он сократился на 20,1 млрд долл.

По предварительной оценке Банка России, чистый отток капитала из нефинансового сектора за 2015 г. составил 56,9 млрд долл., что в 2,7 раза меньше, чем за 12 месяцев 2014 г. За 2015 г. чистый вывоз капитала банками достиг 33,4 млрд долл., частным нефинансовым сектором – 23,5 млрд долл. С поправкой на валютные операции банков с Банком России чистый отток капитала составил лишь 50,2 млрд долл. Отметим, что в III квартале 2015 г. впервые за длительный период времени Банк России зафиксировал чистый приток капитала в частный сектор российской экономики, составивший 1,8 млрд долл. с поправкой на операции банков с регулятором. Последний раз до этого чистый приток капитала был зафиксирован во II квартале 2010 г. в размере 4,1 млрд долл. Чистый приток капитала в III квартале 2015 г. был обусловлен ростом внешних обязательств прочих секторов в связи с привлечением новых займов, что свидетельствует о некоторой стабилизации ситуации в экономике в данный период (рис. 16).

За 2015 г. чистый вывоз капитала банками достиг 33,4 млрд долл., частным нефинансовым сектором – 23,5 млрд долл. Отметим, что в условиях нестабильной экономической ситуации в мире и рецессии в стране, высокой зависимости экономики России от экспорта энергоносителей, а также низкого качества институциональной среды добиться увеличения вложений нерезидентов в РФ крайне сложно. Как отмечалось ранее, одним из определяющих факторов оттока капитала с развивающихся рынков в 2015 г., как и в 2014 г., являлись ожидания инвесторов относительно намерений ФРС США по сворачиванию программы количественного смягчения.



**Рис. 16. Динамика чистого оттока капитала в 2005–2015 гг.**

Источник: Банк России; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.



По итогам 2015 г. бегство капитала (см. *рис. 17*) составило, по нашим оценкам, 7,8 млрд долл. (в 2014 г. – 9,4 млрд долл.)<sup>1</sup>.

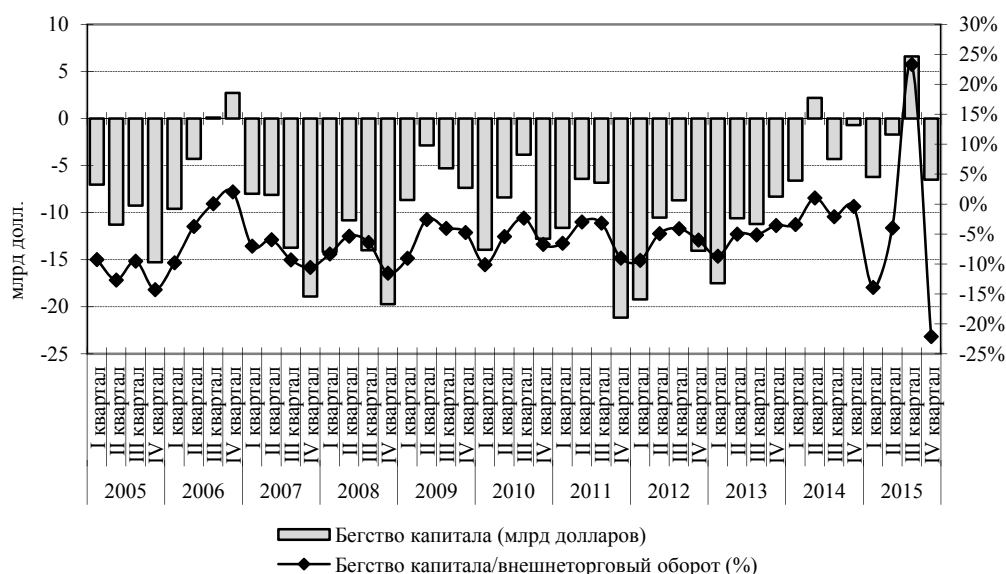


Рис. 17. Динамика бегства капитала в 2005–2015 гг.

Источник: Банк России; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В целом тенденции изменения показателей платежного баланса позволяют сделать вывод о том, что увеличение сальдо счета текущих операций продолжится в среднесрочной перспективе в связи с обесценением рубля и сокращением спроса на импортные товары. Снижению давления на валютный рынок будут способствовать операции валютного РЕПО Банка России, а также возможное увеличение объемов внешнего финансирования прочих секторов. В результате платежный баланс в 2016 г., скорее всего, будет оставаться устойчивым, что будет способствовать стабилизации курса рубля.

## 2.2. Государственный бюджет<sup>2</sup>

### 2.2.1. Основные параметры бюджетной системы

Основные параметры исполнения бюджетов разного уровня представлены в *табл. 6*. Доходы бюджета расширенного правительства (далее – БРП) в 2015 г. превысили объемы 2014 г. в абсолютном выражении (+123 млрд руб.), однако в долях ВВП произошло их сокращение на 0,9 п.п. ВВП, а снижение в реальном выражении (с учетом ИПЦ) достигло 13%. Расходы бюджета расширенного правительства выросли как в номинальном выражении, так в долях ВВП на 1,5 п.п. ВВП, но в реальном выражении произошло, напротив, их снижение на 7% относительно уровня 2014 г. В результате бюджет расширенного правительства был сведен с дефицитом в 3,5% ВВП, в 2014 г. дефицит был в размере 1,1% ВВП. Следует отметить, что объем дефицита в 2015 г. многократно

<sup>1</sup> Бегство капитала рассчитывается нами по методологии МВФ и представляет собой сумму «торговых кредитов и авансов», «сомнительных операций» и «чистых ошибок и пропусков».

<sup>2</sup> Авторы раздела: С. Белев – РАНХиГС при Президенте РФ, А. Мамедов – Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, Е. Фомина – Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара.

превосходит его объемы в 2013–2014 гг. как в абсолютном выражении, так и в долях ВВП, при этом в 2011–2012 гг. наблюдался профицит. Таким образом, сбалансированность бюджетной системы России в 2015 г. значительно ухудшилась по сравнению с показателями 2011–2014 гг.

Таблица 6

**Доходы и расходы бюджетной системы в 2011–2015 гг.**

	2011		2012		2013		2014		2015		Отклонение 2015 г. от 2014 г. в п.п. ВВП
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	
<b>Федеральный бюджет</b>											
Доходы	11366	19,0	12854	19,2	13020	18,3	14497	18,6	13656	17,0	-1,6
Расходы	10935	18,3	12891	19,3	13343	18,8	14831	19,0	15611	19,4	0,4
Дефицит (-) / Профицит (+)	431	0,7	-37	-0,1	-323	-0,5	-334	-0,4	-1955	-2,4	2,0
<b>Консолидированный бюджет субъектов РФ</b>											
Доходы	7644	12,8	8064	12,0	8165	11,5	8906	11,4	9308	11,6	0,1
В том числе межбюджетные трансферты	1644	2,8	1680	2,5	1577	2,2	1728	2,2	1617	2,0	-0,2
Расходы	7679	12,9	8343	12,5	8807	12,4	9353	12,0	9480	11,8	-0,2
Дефицит (-) / Профицит (+)	-35	-0,1	-279	-0,4	-642	-0,9	-447	-0,6	-172	-0,2	-0,4
<b>Бюджет расширенного правительства</b>											
Доходы	20853	34,9	23089	34,5	24082	33,9	26371	33,9	26494	32,9	-0,9
Расходы	20005	33,5	22826	34,1	24931	35,1	27216	34,9	29308	36,5	1,5
Дефицит (-) / Профицит (+)	848	1,4	263	0,4	-849	-1,2	-845	-1,1	-2814	-3,5	2,4
Справочно: ВВП, млрд руб.	59698		66927		71055		77893		80413		-

Источник: Росстат, Министерство финансов, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Номинальная величина доходов федерального бюджета в 2015 г. упала на 841 млрд руб., при этом в долях ВВП падение относительно уровня 2014 г. достигло 1,6 п.п. ВВП, а в реальном исчислении снижение составило 18%. Объем расходов федерального бюджета вырос на 0,4 п.п. ВВП, однако в реальном выражении сокращение составило около 9%. Дефицит федерального бюджета в 2015 г. достиг 2,4% ВВП, что на 2,0 п.п. ВВП выше значения 2014 г. Отметим, что в соответствии с первоначальными утвержденными параметрами федерального бюджета на 2015 г. ожидалось его исполнение с дефицитом в 0,6% ВВП<sup>1</sup>, в апрельской редакции величина дефицита достигала 3,7% ВВП.

Изменения основных параметров консолидированного бюджета субъектов РФ в 2015 г. оказались менее значительными. Доходы консолидированного бюджета субъектов РФ увеличились на 0,1 п.п. ВВП. Расходы субъектов РФ составили 11,8% ВВП, что на 0,2 п.п. ВВП ниже значений в 2014 г. Дефицит консолидированного бюджета субъектов РФ в 2015 г. снизился на 0,4 п.п. ВВП до -0,2% ВВП<sup>2</sup>.

В целом, сложившаяся в 2015 г. структура бюджета расширенного правительства определяется сильной чувствительностью российской бюджетной системы к ситуации на мировом рынке энергоносителей, которая в 2015 г. характеризовалась существенным снижением цен. Снижение цен на нефть и природный газ, начавшееся с середины

<sup>1</sup> Федеральный закон № 384-ФЗ «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов» от 01.12.2014. См. ред. от 20.04.2015; 13.07.2015; 28.11.2015).

<sup>2</sup> Подробнее о ситуации в сфере региональных бюджетов см. ниже.

2014 г., продолжилось и в 2015 г. Так, за 2015 г. среднее значение цены на нефть марки Urals не превысило 51 долл. против 97,6 долл./барр. в 2014 г.

В условиях сжатия ресурсной базы бюджетной системы РФ важным источником финансирования государственных и муниципальных расходов на федеральном уровне стали средства Резервного фонда и долговые заимствования на региональном и муниципальном уровнях. Динамика объема долга бюджетов разного уровня представлена в табл. 7.

Таблица 7

**Объем государственного долга в 2011–2015 гг. по уровням  
бюджетной системы, % ВВП**

	2011		2012		2013		2014		2015	
	значение	значение	прирост	значение	прирост	значение	прирост	значение	прирост	
<b>Федеральный уровень</b>										
<b>Внутренний долг РФ</b>	7,0	7,4	0,4	8,1	0,6	9,3	1,2	9,1	-0,2	
<i>без госгарантий</i>	6,0	6,1	0,1	6,2	0,2	7,0	0,8	6,9	-0,1	
<b>Внешний долг РФ</b>	1,9	2,3	0,4	2,6	0,3	3,9	1,4	4,5	0,6	
<i>без госгарантий</i>	1,9	1,8	-0,1	2,0	0,3	3,1	1,0	3,5	0,4	
<b>Итого, млрд руб.</b>	9,0	9,7	0,8	10,6	0,9	13,2	2,6	13,6	0,4	
<i>без госгарантий</i>	7,8	7,9	0,0	8,3	0,4	10,1	1,8	10,4	0,3	
<b>Субнациональный уровень</b>										
<b>Долг субъектов РФ</b>	2,0	2,0	0,1	2,4	0,4	2,7	0,2	2,9	0,2	
<i>без госгарантий.</i>	1,8	1,9	0,1	2,3	0,4	2,5	0,3	2,8	0,2	
<b>Муниципальный долг</b>	0,4	0,4	0,01	0,4	0,04	0,4	0,00	0,4	0,02	
<i>без госгарантий.</i>	0,3	0,3	0,01	0,4	0,04	0,4	0,00	0,4	0,03	

Источник: Министерство финансов, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

По состоянию на 1 января 2016 г. объем государственного долга Российской Федерации составил 10954 млрд руб. (13,6% ВВП), в том числе государственный внутренний долг – 7308 млрд руб. (9,1% ВВП), государственный внешний долг – 50002 млн долл. (4,5% ВВП). Увеличение совокупного объема долга за 2015 г. составило 0,4 п.п. ВВП (+0,3 п.п. ВВП без госгарантий). На фоне незначительного снижения объема внутреннего долга (-0,2 п.п. ВВП, -0,1 п.п. ВВП без госгарантий), произошло более заметное увеличение (+0,6 п.п. ВВП +0,4 п.п. ВВП без госгарантий) объема внешнего долга. В результате в структуре государственного долга в 2015 г. произошли изменения в сторону сокращения доли внутреннего долга до 66% (с уровней в 70–78% в 2011–2014 гг.). Рост объема внешнего долга в долях ВВП в рублевом исчислении произошел в основном вследствие ослабления курса национальной валюты при сокращении его объема относительно уровня 2014 г. в валютном исчислении. Объем госгарантий, выданных в рублях, в 2015 г. продемонстрировал снижение как в номинальном выражении (-30 млрд руб.), так и в долях ВВП (-0,1 п.п. ВВП). Это говорит о том, что инструмент госгарантий на федеральном уровне практически не использовался для поддержки российских предприятий в условиях наступившей рецессии.

На субнациональном уровне за 2015 г. произошел рост задолженности субъектов РФ на 0,2 п.п. ВВП (без учета госгарантий долг изменился на аналогичную величину). При этом на муниципальном уровне рост задолженности составил 0,02 п.п. ВВП (без госгарантий – увеличение на 0,03 п.п. ВВП). Данные говорят о том, что на субфедеральном уровне инструмент госгарантий также активно не использовался.

В целом объем как федерального, так и субфедерального долга пока находится на безопасных уровнях и не представляет угрозы для макроэкономической стабильности.

Однако если говорить о региональном уровне, то ситуация существенно различается от региона к региону.

### 2.2.2. Поступления основных налогов в бюджетную систему России

Прошедший 2015 г. стал первым годом после кризиса 2009 г., когда поступления по всем основным налогам в реальном выражении снизились. Так, уровень налоговых поступлений в бюджетную систему России сократился в целом на 13,6%, а в долях ВВП налоговая нагрузка упала на 1,8 п.п. – до 29,8% ВВП (см. табл. 8). В результате уровень государственных изъятий в 2015 г. оказался даже ниже уровня кризисного 2009 г. (30,8% ВВП). Если же анализировать основные компоненты налоговых поступлений в долях ВВП, то динамика весьма неоднородна: по одним налогам поступления падали медленнее ВВП, по другим – быстрее.

Таблица 8

#### Поступления основных налогов в бюджет расширенного правительства Российской Федерации в 2008–2015 гг., % ВВП

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Изменение в 2015 г. относительно 2014 г.	
									в п.п. ВВП	в реальном выражении, %
<b>Уровень налоговой нагрузки</b>	<b>35,7</b>	<b>30,8</b>	<b>31,1</b>	<b>34,9</b>	<b>34,6</b>	<b>34,3</b>	<b>31,6</b>	<b>29,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-13,6</b>
Налог на прибыль	6,1	3,3	3,8	4,1	3,8	3,1	3,0	3,2	0,2	-3,1
НДФЛ	4	4,3	3,9	3,6	3,7	3,8	3,5	3,5	0,0	-7,9
ЕСН/страховые взносы*	5,1	5,5	4,9	6,3	6,3	6,7	6,1	6,6	0,5	-0,4
НДС	5,1	5,3	5,4	5,8	5,7	5,3	5,1	5,3	0,2	-4,8
Акцизы	0,8	0,9	1,0	1,2	1,4	1,5	1,4	1,3	-0,1	-11,7
НДПИ	4,1	2,7	3,0	3,7	4,0	3,9	3,7	4,0	0,3	-1,6
Таможенные пошлины и сборы	8,6	6,8	6,8	8,3	8,0	7,6	7,0	4,1	-2,9	-46,4

\* с 2010 г. произошла трансформация ЕСН в страховые взносы, зачисляемые непосредственно во внебюджетные фонды.

Источник: Федеральное казначейство, Росстат, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Основной вклад в падение поступлений в бюджет расширенного правительства внесло резкое снижение объема таможенных пошлин и сборов (-2,9 п.п. ВВП относительно уровня 2014 г., или -46,4% в реальном выражении). Кроме таможенных пошлин, в долях ВВП упали только акцизы (-0,1 п.п. ВВП или -11,7% в реальном выражении). Наилучшая динамика была отмечена по страховым взносам (+0,5 п.п. ВВП и -0,4% в реальном выражении). Затем в порядке ухудшения динамики идут: НДПИ (+0,3 п.п. ВВП и -1,6% в реальном выражении), налог на прибыль (+0,2 п.п. ВВП и -3,1% в реальном выражении), НДС (+0,2 п.п. ВВП и -4,8% в реальном выражении), НДФЛ (в долях ВВП примерно сохранился на уровне 2014 г., -7,9% в реальном выражении).

Структура налоговых доходов бюджета расширенного правительства представлена на рис. 18. Здесь стоит отметить два момента. Во-первых, страховые взносы стали основным налоговым изъятием из экономики. Во-вторых, таможенные пошлины и сборы ушли с первой позиции в 2014 г. на третью, пропустив вперед не только страховые взносы, но и НДС.

Как можно видеть на рис. 19, поступления по НДФЛ изменялись примерно с той же скоростью, что и ВВП, что позволило им сохранить объем в долях ВВП на уровне 2014 г. Учитывая же то, что в 2015 г. продолжилось падение реальных доходов населе-

ния (хотя в долях ВВП денежные доходы и увеличились), следует ожидать того, что в 2016 г. региональные бюджеты испытают проблемы с выполнением бюджетных обязательств, поскольку их собственная налоговая база, где НДС занимает первое место, может сократиться.

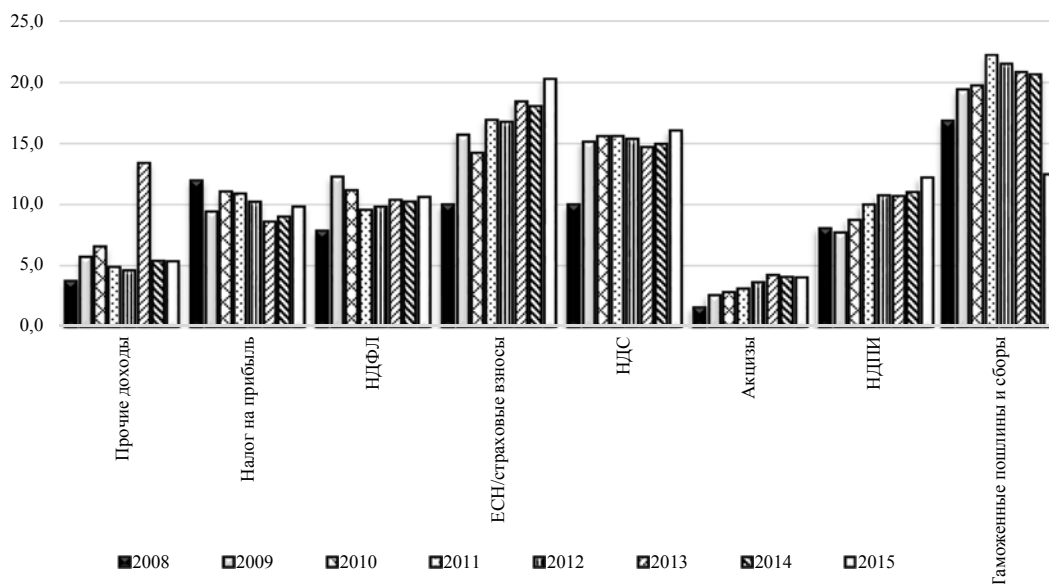


Рис. 18. Доля налоговых поступлений в суммарных доходах бюджета расширенного правительства в 2008–2015 гг., %

Источник: Федеральное казначейство.

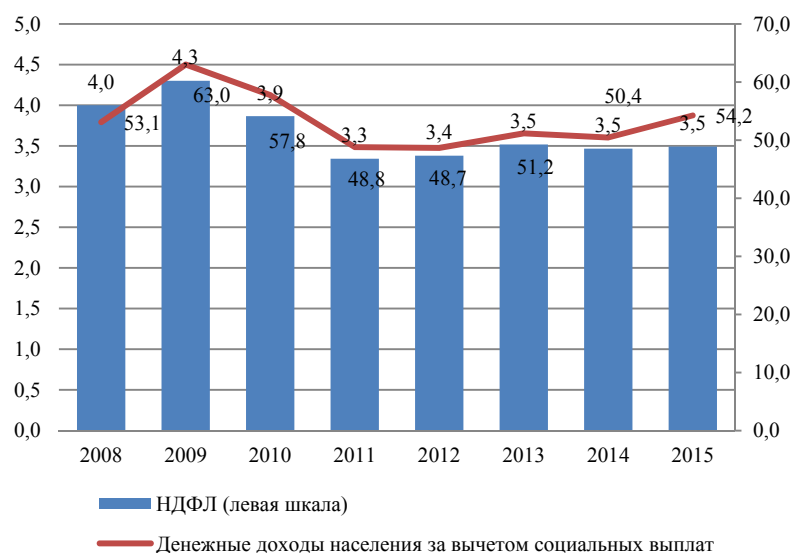
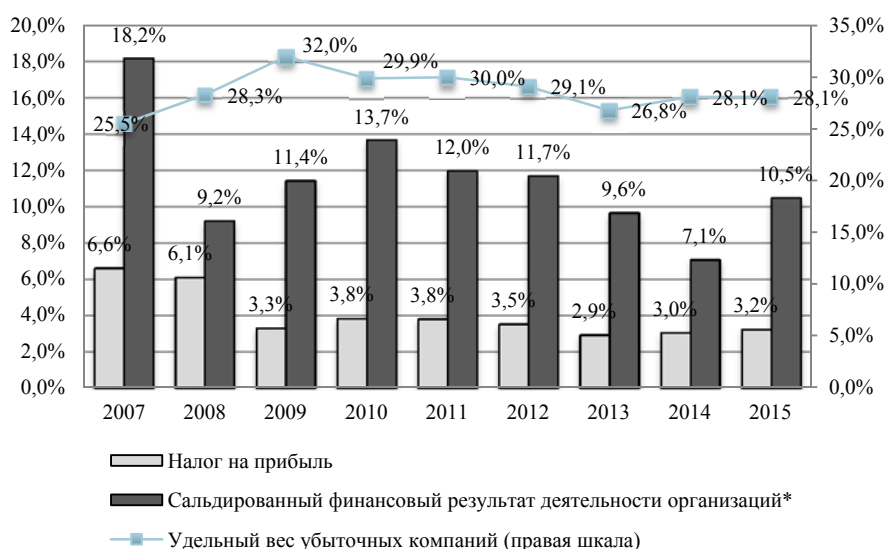


Рис. 19. Сопоставление динамики поступлений НДС с динамикой денежных доходов без социальных взносов в 2008–2015 гг., % ВВП

Источник: ФНС РФ, Росстат.

В 2015 г. имели место падение поступлений налога на прибыль в реальном выражении и небольшое увеличение в долях ВВП (на 0,2 п.п.). При этом сальдированный результат деятельности организаций всех отраслей в долях ВВП увеличился более заметно с 7,1 до 10,5% ВВП (см. *рис. 20*). Отчасти это вызвано снижением курса рубля, позволившим за счет ослабления конкуренции с иностранными производителями частично нивелировать эффект от падения совокупного спроса, а также получить «дополнительные» доходы предприятиям–экспортерам. В то же время доля убыточных организаций в российской экономике сохранилась на уровне 2014 г. (28,1%). В целом можно говорить о том, что относительно благоприятная динамика налога на прибыль в 2015 г. носит временный характер и может ухудшиться уже в 2016 г., что в первую очередь скажется на доходной базе региональных бюджетов.



\* согласно предварительным оценкам Росстата.

*Рис. 20.* Динамика поступлений налога на прибыль организаций в бюджетную систему РФ, сальдированного финансового результата деятельности организации и удельного веса убыточных предприятий в 2007–2015 гг., % ВВП

Источник: ФНС РФ, Росстат.

Падение мировых цен на нефть в 2015 г. оказало серьезное негативное влияние на нефтегазовые доходы федерального бюджета (в ценах для целей налогообложения более чем на 40 долл./барр. нефти марки Urals). Нефтегазовые доходы бюджета по сравнению в 2015 г. стали меньше даже уровня 2009 г. (7,4% ВВП в 2015 г. по сравнению с 7,9% в 2009 г.) (см. *табл. 9*). Ослабление курса рубля не смогло нивелировать эффект падения цен на нефть.

Поступления НДС выросли на 0,3 п.п. ВВП, а решающее значение для падения нефтегазовых доходов в долях ВВП имела динамика второй компоненты – вывозных пошлин на энергоносители (3,4% ВВП в 2015 г. против 6,5% в 2014 г.). При этом поступления пошлин на природный газ показали более благоприятную динамику, чем пошлины на сырую нефть и нефтепродукты (см. *табл. 10*). Различия в динамике НДС на нефть (небольшой рост) и таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты (резкое снижение), а также более благоприятная динамика пошлин на газ обусловлены, прежде

всего, началом в 2015 г. так называемого «налогового маневра» в нефтяной отрасли. В рамках данной реформы налогообложения нефтяного сектора базовая ставка НДС на нефть была увеличена с 493 до 766 руб./т, а предельная ставка вывозных таможенных пошлин на нефть, напротив, снижена с 59 до 42%.

Таблица 9

**Объем поступлений нефтегазовых доходов и НДС в 2008–2015 гг.**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Нефтегазовые доходы, % ВВП	10,9	7,9	8,4	10,3	10,6	10,0	10,2	7,4
НДС, % ВВП	4,1	2,7	3,0	3,7	4,0	3,9	3,7	4,0
Добыча нефти, включая газовый конденсат, млн т	488	494	506	512	519	522	525	534
Среднегодовой уровень цен нефти марки Urals за год, долл./барр.	90,7	60,7	76,2	109,6	110,6	108,0	97,6	51,0
Среднегодовой официальный курс доллара ЦБ, руб./долл.	24,78	31,90	30,37	29,31	31,05	31,20	38,63	60,98

*Источник:* Росстат; ЦБ РФ; ФТС России, ФНС России; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Таблица 10

**Поступления таможенных пошлин в 2008–2015 гг., % ВВП**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Вывозные пошлины на энергоносители	6,8	5,2	5,3	6,6	6,6	6,1	6,5	3,4
- на нефть сырую	4,3	3,1	3,6	4,2	4,0	3,5	3,7	1,8
- на газ природный	1,2	1,1	0,4	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
- на товары, выработанные из нефти	1,3	1,0	1,3	1,7	1,8	1,8	2,1	0,9
Таможенные пошлины и сборы	8,6	6,8	7	8,4	8,0	7,6	7,0	4,1

*Источник:* Росстат; Федеральное казначейство; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

НДС на товары, реализуемые на территории РФ («внутренний НДС»), несколько увеличился в 2015 г. в долях ВВП (+0,2 п.п.), в то время как по товарам, ввозимым на территорию России, сохранился практически на уровне 2014 г. (см. табл. 11). Для России продолжают сохраняться большая собираемость НДС по ввозу, чем по произведенной внутри страны продукции, а также тенденция к уменьшению эффективной ставки НДС по ввозимым товарам.

Таблица 11

**Динамика импорта и поступлений НДС в бюджетную систему РФ в 2008–2015 гг., % ВВП**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Доходы от НДС	5,2	5,3	5,4	5,8	5,7	5,0	5,1	5,3
НДС на товары, реализуемые на территории РФ	2,4	3,0	2,9	3,1	3,0	2,6	2,8	3,0
НДС на товары, ввозимые на территорию РФ	2,8	2,3	2,5	2,7	2,7	2,4	2,3	2,3
Эффективная ставка НДС <sup>1</sup> , %	8,4	7,6	8,2	9,3	8,3	7,4	7,0	7,2
Эффективная ставка НДС на товары, реализуемые на территории РФ <sup>2</sup>	5,4	5,5	5,8	6,9	6,4	5,7	5,5	5,8
Эффективная ставка НДС на товары, ввозимые на территорию РФ <sup>3</sup>	12,5	11,0	11,9	12,3	12,1	11,1	10,7	10,4
Импорт*	22,1	20,5	21,1	21,9	22,4	21,1	20,9	21,3

\* Доля импорта в ВВП определялась как отношение значений импорта по данным Росстата к ВВП.

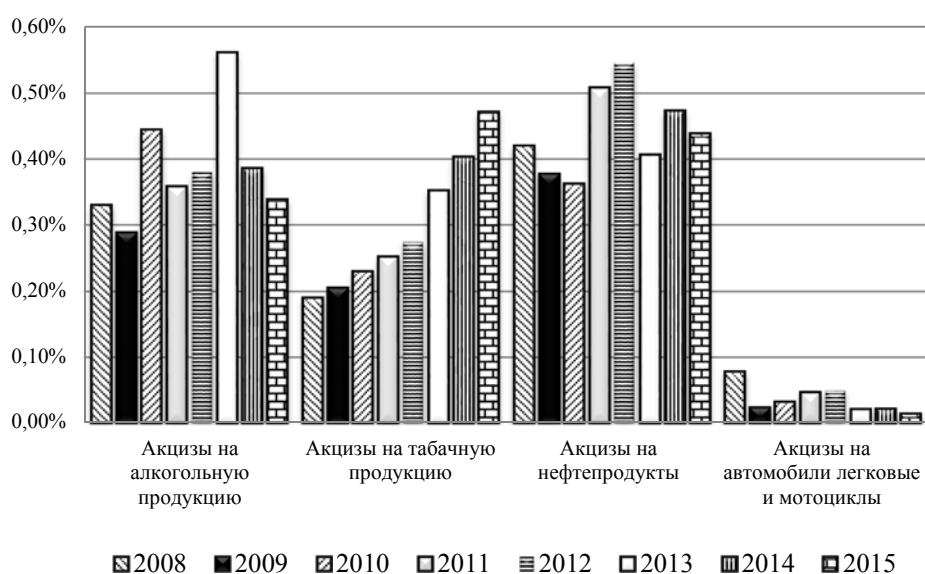
*Источник:* Росстат; Минфин России; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

<sup>1</sup> Отношение поступлений по НДС к конечному потреблению.

<sup>2</sup> Отношение поступлений по НДС на товары, реализуемые на территории РФ, к конечному потреблению за вычетом стоимости импорта.

<sup>3</sup> Отношение поступлений по НДС на товары, ввозимые на территорию РФ, к стоимости импорта.

В 2015 г., как и в 2014 г., поступления по акцизам снижались в долях ВВП. Как видно на *рис. 21*, акцизы на табачную продукцию оказались единственной подакцизной группой, по которой сборы в долях ВВП увеличились. При этом акцизы на табачную продукцию впервые заняли первое место по объему сборов (0,47% ВВП в 2015 г.). Политика опережающей инфляции индексации ставок привела к тому, что упали поступления акцизов на алкогольную продукцию (с 0,39% в 2014 г. до 0,34% ВВП в 2015 г.). Поступления акцизов на нефтепродукты также сократились с 0,47 до 0,44% ВВП. Акцизные доходы от продажи легковых автомобилей и мотоциклов, как и ранее, составляют незначительную часть поступлений.



*Рис. 21.* Поступления акцизов за 2008–2015 гг. по группам подакцизных товаров, % ВВП

*Источник:* Федеральное казначейство.

Стоит отметить, что попытки сделать акцизы источником пополнения бюджета сопряжена с серьезными рисками, связанными с тем, что эластичность спроса на соответствующие блага может оказаться столь высокой, что в итоге приведет к падению сборов. Из *табл. 12* можно видеть, что в 2015 г. продолжилось падение потребления по всем типам алкогольной и табачной продукции. Таким образом, по алкогольной продукции данный риск уже реализовался на практике.

В целом 2015 г. с точки зрения поступлений доходов в бюджетную систему оказался крайне неблагоприятным: в реальном выражении снизились все виды налоговых поступлений. В условиях резкого падения мировых цен на нефть особенно резко снизились нефтегазовые доходы федерального бюджета. В то же время доходная часть региональных бюджетов получила «дополнительные» поступления по налогу на прибыль вследствие девальвации рубля. Однако надо понимать, что данный эффект затронул ограниченное количество субъектов РФ, чья экономика связана с экспортоориентированными отраслями промышленности (нефтегазовая, металлургическая и др.).



Таблица 12

**Объем потребления алкогольной и табачной продукции  
в РФ в 2008–2015 гг., млн дкл**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Алкогольная продукция</i>								
водка и ликероводочные изделия	177,2	166,1	157,8	156,4	153,0	133,6	112,4	104,9
винодельческая продукция (без вин шампанских и игристых)*	102,9	102,5	103,4	97,1	93,6	83,6	90,4	89,6
напитки слабоалкогольные (с содержанием этилового спирта не более 9%)	–	–	31,9	31,4	26,9	23,3	17,8	13,8
коньяки, коньячные напитки (включая бренди, кальвадосы)	10,8	10,6	11,1	11,6	12,4	12,1	11,5	11,0
шампанские и игристые вина	26,0	25,5	27,3	28,5	28,3	27,7	26,4	24,6
пиво	1138,2	1024,7	1004,0	1011,5	1017,5	984,2	895,9	868,1
<i>Папирсы и сигареты, млрд шт.</i>	393,6	398,7	371,8	358,0	355,7	359,1	338,6	326,7

\*До 2012 г. – «вина виноградные и плодовые».

Источник: Росстат.

2.2.3. Характеристика расходов бюджетной системы России

При сокращении поступлений доходов бюджета расширенного правительства за 2015 г. (-0,9 п.п. ВВП), объем расходов бюджетной системы страны продемонстрировал обратную динамику: рост на 1,6 п.п. ВВП (табл. 13).

Таблица 13

**Расходы бюджета расширенного правительства  
в 2011–2015 гг., % ВВП**

	2011	2012	2013	2014	2015	Изменение в 2015 г. относительно 2014 г., п.п. ВВП
Расходы, всего	35,5	34,1	35,1	34,9	36,5	1,6
Общегосударственные вопросы	2,8	2,7	2,8	2,8	3,1	0,3
Обслуживание государственного и муниципального долга	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,1
Национальная оборона	2,5	2,7	3,0	3,2	4,0	0,8
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2,5	2,9	3,0	2,8	2,6	-0,2
Национальная экономика	4,7	4,9	4,6	5,8	4,7	-1,1
Жилищно-коммунальное хозяйство	2,0	1,6	1,5	1,3	1,2	-0,1
Охрана окружающей среды	0,06	0,06	0,07	0,09	0,09	0
Образование	3,7	3,8	4,0	3,9	3,8	-0,1
Культура, кинематография и средства массовой информации	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,0
Здравоохранение и спорт	3,5	3,7	3,6	3,6	3,9	0,3
Социальная политика	10,9	11,0	11,8	10,8	12,5	1,7

Источник: Федеральное казначейство, Росстат; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В 2015 г. в расходах бюджета расширенного правительства произошли определенные изменения: отклонения значений по финансированию отдельных направлений расходов в 2015 г. относительно 2014 г. колеблются от 0,1 до 1,7 п.п. ВВП.

Наибольший рост объема расходов зафиксирован по статье «Социальная политика» (+1,7 п.п. ВВП, +3,5% в реальном выражении). При этом расходы на социальную политику выросли в основном за счет двух направлений: «Пенсионное обеспечение» и «Другие вопросы в области социальной политики». В результате расходы на «Пенсионное обеспечение» сохранились практически на уровне 2014 г. (сокращение на 1,1% в

реальном выражении). В то же время индексация пенсий в 2015 г.: страховой части трудовой пенсии на 11,4% (с 1 февраля 2015 г.) и социальной пенсии на 10,3% (с 1 апреля 2015 г.) – не привела к росту пенсионных выплат: фактический уровень инфляции (12,9%) оказался выше показателей индексации. Также в 2015 г. была проведена передача средств пенсионных накоплений в негосударственные пенсионные фонды по итогам 2013 г. (эта операция была заморожена в 2014 г. параллельно с замораживанием перечислений уже новых взносов текущего 2014 г. на накопительную пенсию), что объясняет рост расходов по подразделу «Другие вопросы в области социальной политики».

В 2015 г. продолжилась тенденция, наметившаяся с 2011 г., к увеличению объема финансирования по разделу «Национальная оборона»: в 2015 г. произошел рост данных расходов на 0,8 п.п. ВВП. Увеличение расходов на оборону в реальном выражении достигло 11% (при падении общего объема расходов на 7%). Увеличение государственного финансирования по данному направлению связано, прежде всего, с продолжением реализации мероприятий Государственной программы вооружения на период 2011–2020 гг.

Кроме того, некоторый рост произошел по статьям «Общегосударственные вопросы» и «Здравоохранение и спорт» – увеличение составило 0,3 п.п. ВВП по каждому из направлений, однако, в реальном выражении по обоим направлениям наблюдалось небольшое снижение в пределах 1%. Более детальный анализ расходов на здравоохранение показывает, что сократилось финансирование по таким направлениям как «Стационарная медицинская помощь» и «Амбулаторная помощь». В то же время заметный рост произошел по направлению «Другие вопросы в области здравоохранения»: увеличение в реальном выражении достигло порядка 8%. Рост расходов по разделу «Другие вопросы в области здравоохранения» был, по-видимому, обусловлен увеличением средств, прежде всего, на отдельные мероприятия программы «Развитие здравоохранения», которая финансируется по данному подразделу. В результате можно говорить о некотором перераспределении средств между финансированием расходов на стационарную и амбулаторную помощь в пользу финансирования программы «Развитие здравоохранения».

В 2015 г. было зафиксировано существенное падение на 1,1 п.п. ВВП государственных расходов по статье «Национальная экономика» (до 4,7% ВВП). Следует, однако, заметить, что падение относительно параметров 2014 г. носит «технический» характер и связано с имущественным взносом из федерального бюджета в Агентство по страхованию вкладов (АСВ) в размере 1 трлн руб., осуществленным в самом конце 2014 г.<sup>1</sup>. Выделение средств было предусмотрено мерами господдержки банковского сектора. Без учета этих средств объем расходов на национальную экономику в 2014 г. не превысил бы 4,5% ВВП. В целом уровень финансирования мер по поддержке национальной экономики в 2015 г. сопоставим с уровнем 2011–2013 гг. (4,6–4,9% ВВП). Дополнительные же расходы на поддержку банковского сектора через АСВ по сути можно отнести как на 2014 г. (когда была проведена описанная выше операция), так и на 2015 г. (когда эти средства АСВ могло реально использовать). Таким образом, можно говорить о том, что в условиях нарастания кризисных явлений в экономике государственные

<sup>1</sup> В декабре 2014 г. указанные средства были переданы через выпуск ОФЗ и направлены на докапитализацию банков. За счет этого взноса АСВ получило право пополнять капитал системно значимых банков – с капиталом не менее 100 млрд руб.

расходы на поддержку национальной экономики выросли в 2014–2015 гг. в рамках финансирования антикризисных мероприятий.

Расходы на национальную безопасность в 2015 г. продолжали снижаться и составили 2,6% ВВП, что на 0,2 п.п. ВВП ниже уровня 2014 г. При этом можно отметить их снижение и в номинальном выражении. По остальным разделам бюджетных расходов в 2015 г. не произошло заметных изменений (в пределах 0,1 п.п. ВВП).

В целом, можно отметить, что сложившаяся в 2015 г. динамика роста расходов бюджета расширенного правительства, сопровождаемая сжатием ресурсной базы, несколько противоречит курсу на сдерживание расходования бюджетных средств во избежание усиления риска раскручивания «инфляционной спирали» и для предотвращения чрезмерного увеличения дефицита бюджетной системы. Также вызывает беспокойство снижение в реальном выражении «производительных» расходов на образование и здравоохранение, при росте «непроизводительных» расходов на оборону и социальную политику. Важно понимать, что снижение расходов на человеческий капитал может еще больше усугубить проблему выхода российской экономики на новую траекторию роста в средне- и долгосрочной перспективе.

#### 2.2.4. Основные параметры федерального бюджета в 2015 г. и перспективы на 2016 г.

Доходы федерального бюджета за 2015 г. (табл. 14) составили 17,0% ВВП, что на 1,6 п.п. ВВП ниже их значения в 2014 г., причем данное сокращение обусловлено падением нефтегазовых доходов. В 2015 г. их величина оказалась на 2,4 п.п. ВВП ниже параметров 2014 г. В то же время нефтегазовые доходы достигли порядка 9,7% ВВП, что на 0,8 п.п. ВВП выше значения 2014 г. Объем расходов федерального бюджета вырос на 0,4 п.п. ВВП и составил 19,4% ВВП. В целом федеральный бюджет за 2015 г. исполнен с дефицитом в размере 2,4% ВВП, что на 2,0 п.п. ВВП выше его значения в 2014 г. При этом нефтегазовый дефицит составил 9,7% ВВП, что на 0,4 п.п. ВВП ниже его значения за 2014 г.

Таблица 14

#### Основные параметры федерального бюджета за 2011–2016 гг.

	Фактическое исполнение				2015	2016		Отклонение исполнения 2015 г. от 2014 г., п.п. ВВП
	2011	2012	2013	2014	исполнено	ФЗ о ФБ на 2015–2017 гг.	Закон о ФБ на 2016 г.*	
Доходы	19,0	19,2	18,3	18,6	17,0	19,0	17,5	-1,6
В том числе:								
нефтегазовые доходы	9,6	9,8	9,3	9,7	7,3	9,7	7,7	-2,4
ненефтегазовые доходы	9,4	9,4	9	8,9	9,7	9,3	9,8	0,8
Расходы	18,3	19,3	18,8	19,0	19,4	19,6	20,5	0,4
В том числе:								
условно-утвержденные	0	0	0	0	0	0,5	0	0
Дефицит (-) / профицит (+)	0,7	-0,1	-0,5	-0,4	-2,4	-0,6	-3,0	2,0
Нефтегазовый дефицит	-8,9	-9,9	-9,8	-10,1	-9,7	-10,3	-10,7	-0,4
ВВП, млрд руб.	59 698	66 926	71 055	77 893	80 412	83 208	78 673	-
Цена за баррель нефти марки Urals, долл.**	109,6	110,6	108,0	97,6	51,0	96,0	50,0	-

\* Федеральный закон от 14.12.2015 N 359-ФЗ «О федеральном бюджете на 2016 год».

\*\* Среднегодовое значение.

Источник: Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

По мере ухудшения макроэкономической ситуации в начале 2015 г. были скорректированы параметры федерального бюджета на 2015 г. Всего в течение 2015 г. в закон о федеральном бюджете трижды были внесены поправки (в апреле, июле и ноябре). В апреле были приняты поправки, связанные с изменением основных макроэкономических индикаторов, заложенных в основу бюджетных проектировок на 2015 г. В соответствии с корректировками цена нефти была снижена со 100 до 50 долл./барр., курс рубля к доллару увеличен с 37,7 до 61,5 руб./долл., уровень инфляции повышен с 5,5 до 12,2%. В результате принятых изменений прогноз по доходам снизился на 2,4 п.п. ВВП, а план по расходам вырос на 0,8 п.п. ВВП, в связи с этим дефицит бюджета увеличился до 3,7% ВВП (прирост на 3,1 п.п. ВВП). В июле 2015 г. поправки коснулись увеличения финансирования мероприятий по обеспечению устойчивого развития экономики и социальной стабильности в объеме 20,1 млрд руб. Часть средств была направлена на поддержку экономики в виде вкладов или субсидий акционерным обществам и федеральным унитарным предприятиям; увеличили также объем субсидий стратегическим организациям ОПК. В ноябре 2015 г. вступили в силу изменения базовых макроэкономических и бюджетных параметров (увеличение объема ВВП, рост доходов и расходов федерального бюджета).

Рассмотрим более подробно итоговые параметры исполнения федерального бюджета за 2015 г.

В целом величина налоговых доходов демонстрирует ощутимое снижение: -2,6 п.п. ВВП к уровню 2014 г. Анализируя структуру поступлений налоговых доходов (табл. 15), можно отметить рост поступлений в относительном выражении по НДС (+0,3 п.п. ВВП), по НДС на товары, реализуемые на территории РФ (+0,2 п.п. ВВП) и по налогу на прибыль организаций (+0,1 п.п. ВВП). Поступления таможенных пошлин по итогам 2015 г. демонстрируют резкое сокращение – на 2,9 п.п. ВВП. Динамика НДС и таможенных пошлин определялась двумя факторами: падением мировых цен на нефть и «налоговым маневром» в нефтяной отрасли (о котором уже было сказано выше). Доходы от НДС на товары, ввозимые на территорию РФ, и от акцизов (как «ввозных», так и «внутренних») сохранились в долях ВВП на уровне 2014 г.

Таблица 15

**Поступления основных налогов в федеральный бюджет в 2014–2015 гг.**

	Январь–декабрь 2014 г.		Январь–декабрь 2015 г.		Изменение, п.п. ВВП
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	
Налоговые доходы, всего	13 366	17,2	11 886	14,8	-2,4
налог на прибыль организаций	411	0,5	491	0,6	0,1
НДС на товары, реализуемые на территории РФ	2 181	2,8	2 448	3	0,2
НДС на товары, ввозимые на территорию РФ	1 750	2,2	1 785	2,2	0,0
акцизы на товары, производимые на территории РФ	521	0,7	528	0,7	0,0
акцизы на товары, ввозимые на территорию РФ	72	0,1	54	0,1	0,0
НДПИ	2 858	3,7	3 160	3,9	0,3
доходы от внешнеэкономической деятельности (таможенные пошлины)	5 445	7,0	3 295	4,1	-2,9

Источник: Федеральное казначейство РФ, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В целом можно сделать следующий вывод: динамика налоговых доходов федерального бюджета в 2015–2016 гг. обусловлена главным образом снижением поступлений нефтегазовых доходов в условиях падения мировых цен на нефть. При этом поступления основных видов ненефтегазовых доходов были относительно стабильны.

В табл. 16 представлены результаты исполнения федерального бюджета за 2015 г. в разрезе функциональной классификации расходов.

Таблица 16

### Расходы федерального бюджета за 2014–2015 гг.

(по функциональной классификации расходов)

	2014 г.		2015 г.		Изменение в п.п. ВВП
	млрд руб.	в % ВВП	млрд руб.	в % ВВП	
Расходы всего, в том числе:	14 831	19,0	15 611	19,4	0,4
Общегосударственные вопросы	1 350	1,7	1 627	2,0	0,3
Национальная оборона	2 479	3,2	3 181	4,0	0,8
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2 086	2,7	1 966	2,7	-0,2
Национальная экономика	3 063	3,9	2 324	2,9	-1,0
Жилищно-коммунальное хозяйство	120	0,2	144	0,2	0,0
Охрана окружающей среды	46	0,1	50	0,07	0,0
Образование	638	0,8	611	0,8	-0,1
Культура и кинематография	98	0,1	90	0,1	0,0
Здравоохранение	536	0,7	516	0,6	0,1
Социальная политика	3 452	4,4	4 265	5,3	0,9
Физическая культура и спорт	71	0,1	73	0,1	0,0
СМИ	75	0,1	82	0,1	0,0
Обслуживание государственного долга	416	0,5	519	0,7	0,1
Межбюджетные трансферты общего характера	816	1,0	682	0,9	-0,2

Источник: Минфин России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В целом уровень расходов федерального бюджета за 2015 г. на 0,4 п.п. ВВП выше их объема за 2014 г. Однако при пересчете объема расходов с учетом инфляции его сокращение за 2015 г. достигает 9%. Увеличение объема расходования средств в долях ВВП было зафиксировано по следующим направлениям: «Социальная политика» (+0,9 п.п. ВВП), «Национальная оборона» (+0,8 п.п. ВВП) «Общегосударственные вопросы» (+0,3 п.п. ВВП) и «Обслуживание государственного долга» (+0,1 п.п. ВВП). Следует отметить, что рост расходов по указанным направлениям в 2015 г. произошел не только в долях ВВП, но и в реальном выражении: динамика роста составила от 4 до 11%.

С точки зрения равномерности расходования средств, важно отметить, что в январе-марте 2015 г. освоение бюджетных средств на оборону происходило с заметным опережением. Так, в январе было выделено 21,6% от уточненной бюджетной росписи на 2015 г., в целом за январь-март – 49,2%. В последующие месяцы 2015 г. наблюдалось сглаживание данного эффекта. При этом существенный рост оборонных расходов в 2015 г. был связан, прежде всего, с финансированием мероприятий в рамках гособоронзаказа. Рост расходов на социальное обеспечение граждан (+7% в реальном выражении) был обусловлен, прежде всего, увеличением расходов на пенсионное обеспечение (+13% в реальном выражении), связанным с индексацией пенсий.

Наиболее ощутимое сокращение произошло по статье «Национальная экономика» (-1,0 п.п. ВВП). Как уже отмечалось, значительный разрыв в объемах расходов на поддержку экономики в 2014 и 2015 гг. носит отчасти «технический» характер и связан с выделением средств АСВ для поддержки банковского сектора. Также снижение расходов федерального бюджета произошло по статьям «Национальная безопасность и правоохранительная деятельность» (-0,2 п.п. ВВП), «Межбюджетные

трансферты» (-0,2 п.п. ВВП) и «Образование» (-0,1 п.п. ВВП). Следует отметить, что сокращению даже в номинальном выражении подверглись расходы, связанные с вложением в человеческий капитал, т.е. наиболее «производительные» расходы государства. При этом в реальном выражении падение расходов федерального бюджета на образование и здравоохранение в 2015 г. достигло порядка 17%.

В табл. 17 представлена динамика расходования средств федерального бюджета в разрезе операций сектора государственного управления («экономическая» классификация расходов).

Таблица 17

**Расходы федерального бюджета в 2011–2015 гг.  
(по «экономической» классификации расходов)**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Расходы всего, млрд руб.</b>	<b>10 935</b>	<b>12 891</b>	<b>13 343</b>	<b>14 832</b>	<b>15 611</b>
Прирост в реальном выражении, %	-0,3	12,2	-3,0	3,1	-8,9
В том числе:					
<b>Расходы инвестиционного характера, млрд руб.</b>	<b>1 660</b>	<b>1 753</b>	<b>1 659</b>	<b>1 773</b>	<b>2 476</b>
Прирост в реальном выражении, %	7,5	0,5	-11,4	-0,9	20,9
В том числе увеличение стоимости акций и иных форм участия в капитале	410	505	315	264	388
Прирост в реальном выражении, %	14,4	17,3	-41,6	-22,3	27,3
<b>Текущие расходы, млрд руб.</b>	<b>9 275</b>	<b>11 137</b>	<b>11 684</b>	<b>13 059</b>	<b>13 135</b>
Прирост в реальном выражении, %	-1,6	14,3	-1,7	3,7	-12,9

Источник: Федеральное казначейство; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Динамика изменения расходов федерального бюджета в реальном выражении демонстрирует падение на 8,9% за 2015 г. относительно уровня 2014 г. Расходы текущего характера занимают большую долю в структуре расходов федерального бюджета. В значительной степени именно их падение (-12,9%) стало причиной сокращения общей суммы расходов. Расходы инвестиционного характера напротив продемонстрировали рост в реальном выражении на 21% против падения на -0,9% годом ранее. Существенный рост бюджетных инвестиций обеспечен ростом (около 39%) по статье «Увеличение стоимости основных средств», что во многом обусловлено, по-видимому, увеличением расходов по линии государственного оборонного заказа. Точную количественную оценку произвести затруднительно в силу отсутствия данных в разрезе КОСГУ по отдельным направлениям расходов в отчетности Федерального казначейства. Одновременно по статье «Увеличение стоимости акций и иных форм участия в капитале» на протяжении 2013–2014 гг. происходило устойчивое номинальное падение объемов бюджетного финансирования, что могло свидетельствовать о снижении роли взносов в уставный капитал и выкупа акций как инструмента поддержки отдельных предприятий. Однако в 2015 г. данная тенденция сменилась 27%-ным увеличением данных расходов в реальном выражении.

Представляется, что взятый правительством курс на сдерживание роста и постепенное сокращение объема государственных расходов достаточно обоснован. Увеличение объема расходов за счет большего объема дефицита нецелесообразно и несет существенные риски. Текущий уровень расходов федерального бюджета находится выше уровня, соответствующего текущим макроэкономическим условиям. Государственные расходы были сильно «раздуты» в период высоких цен на нефть и далее еще выросли в кризис 2009–2010 гг., однако потом так и не вернулись на докризисный уровень в 18% ВВП (в последние годы расходы были устойчиво выше 20% ВВП).

Главной особенностью **федерального бюджета 2016 г.** стала необходимость адаптироваться к новым реалиям очень низких значений нефтяных цен – порядка 30–40 долл./барр., при том, что федеральный бюджет утвержден из расчета цены на нефть в 50 долл./барр., а его балансировка по оценкам Минфина России достигается при 82 долл./барр.<sup>1</sup>.

Учитывая волатильность основных макроэкономических индикаторов и трудности их прогнозирования, на 2016 г. принят однолетний федеральный бюджет (как уже было с бюджетом на 2010 г.). При этом, еще в мае 2015 г. правительство РФ рассматривало трехлетний бюджетный план на 2016–2018 гг. (цена на нефть марки Urals прогнозировалась на уровне 60–65–70 долл./барр. соответственно<sup>2</sup>).

Осенью 2015 г. параметры федерального бюджета на 2016 г. уже претерпели существенные изменения относительно первоначального варианта, утвержденного в рамках трехлетнего Закона о федеральном бюджете на 2015–2017 гг. В значительной степени произошла корректировка ресурсной базы федерального бюджета, сокращение достигло 1,5 п.п. ВВП (до отметки 17,5% ВВП) относительно первоначальных параметров. Падение доходов федерального бюджета было обусловлено ожиданием дальнейшего снижения нефтегазовых доходов бюджета до 7,7% ВВП (против 9,7% ВВП) вследствие падения мировых нефтяных цен. В первоначальном среднесрочном варианте прогноза доходы федерального бюджета на 2016 г. были рассчитаны при цене на нефть в 96 долл./барр., в то время как однолетний документ рассчитывался исходя из оценок цены на нефть в 50 долл./барр. Утвержденный объем расходов достиг значения в 20,5% ВВП, что почти на 1 п.п. ВВП превосходит первоначальные ориентиры. В результате дефицит федерального бюджета увеличился до 3% ВВП против 0,6% ВВП в первоначальном варианте. Однако учитывая, что в I квартале 2016 г. стоимость нефти находилась заметно ниже уровня в 50 долл./барр., существует большая вероятность, что даже при однолетнем бюджете не удастся избежать корректировок его параметров в течение бюджетного года.

Сложность ситуации состоит в необходимости найти баланс между поиском новых источников пополнения ресурсной базы и сокращением неэффективных обязательств, при этом не снизить еще больше возможности восстановления российской экономики и перехода к новому росту. В отсутствие адекватных мер оперативного (на 2016 г.) и стратегического (2017–2019 гг.) реагирования со стороны правительства РФ по оптимизации расходов бюджета 2016 г. и в условиях сохранения в среднесрочном периоде текущих цен на нефть дефицит бюджета может увеличиться вдвое в 2016 г. при полном исчерпании средств Резервного фонда.

В рамках корректировки расходных обязательств в 2016 г. Правительство РФ планирует провести секвестирование утвержденных объемов расходов. Так, планы по оптимизации федеральных расходов могут включать 10%-ное сокращение по всем незащищенным статьям бюджета, что позволит сэкономить, по оценкам правительства РФ, порядка 500–700 млрд рублей. Предполагается, что сами распорядители бюджетных средств должны проанализировать собственные бюджеты и принять решение об исключении их неэффективной части (в объеме 10%). Официально речь идет о пропорциональном сокращении не просто объемов по всем статьям, а неэффективной составляющей. В этом и заключается главная проблема. По каждому из направлений расходов федерального бюджета есть расходы, которые могут быть признаны неэффективными

<sup>1</sup> <http://www.minfin.ru/ru/#ixzz3yTTiNNKR>

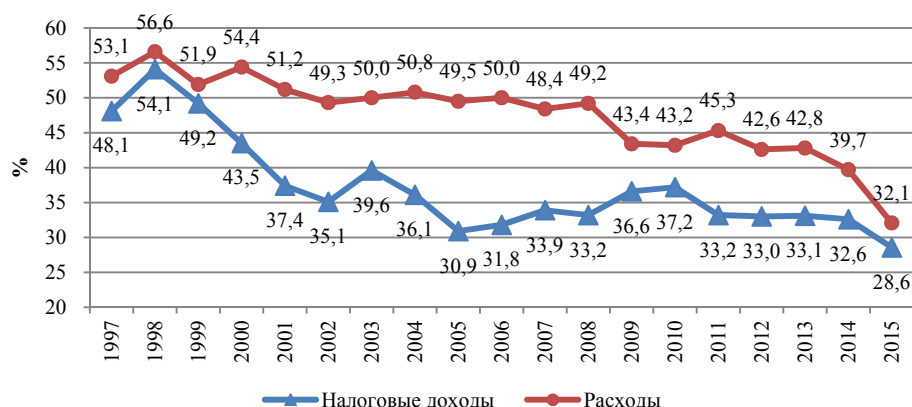
<sup>2</sup> <http://government.ru/news/17821/>

по результатам аудита, что и подтверждается проверками Счетной палаты. Однако означает ли это, что все направления должны сокращаться на 10%? Особенно с учетом наличия «защищенных сфер» как оборона и социальная политика, а также «защищенных статей» в виде зарплаты бюджетников по каждому направлению. Продолжение технического секвестирования расходов на учреждения образования и здравоохранения может привести к тому, что отдельным учреждениям может не хватать средств на покрытие даже всех текущих расходов (помимо зарплаты). В результате без реформирования бюджетной сети простое сокращение ее финансирования несет большие риски. Поэтому самое важное при новой корректировке бюджетных расходов – это избежать повторения «технического» секвестирования (при всей его относительной простоте) и действительно выявить неэффективные расходы бюджета. Также важно отметить, что следует внедрить в практику бюджетного планирования вариативный подход (как, например, в Новой Зеландии или Австрии), когда заранее определены те направления расходов, которые подлежат сокращению в случае, если макроэкономические условия оказываются хуже прогноза (в российской практике это могло бы быть реализовано в рамках государственных программ с выделением «обязательной» и «дополнительной» частей в каждой программе).

### 2.3. Межбюджетные отношения и субнациональные финансы<sup>1</sup>

#### 2.3.1. Анализ основных параметров консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации

Основные тенденции в отношениях между различными уровнями власти находят свое отражение в структуре доходов и расходов консолидированного бюджета Российской Федерации. На *рис. 22* представлены данные, отражающие долю налоговых доходов и расходов субъектов Российской Федерации в соответствующих показателях консолидированного бюджета России.



**Примечание.** Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.

*Рис. 22.* Доля налоговых доходов и расходов субнациональных бюджетов в консолидированном бюджете России в 1997–2015 гг.

*Источник:* Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

<sup>1</sup> Авторы раздела: А. Алаев – Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, А. Мамедов – Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, Е. Фомина – Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара.



В 2015 г. произошло существенное снижение доли расходов субнациональных бюджетов в консолидированном бюджете Российской Федерации с 39,7% в 2014 г. до 32,1% в 2015 г. (без учета расходов Крымского федерального округа). Доля налоговых доходов за аналогичный период уменьшилась менее значительно: с 32,6 до 28,6%. Снижение доли расходов субнациональных бюджетов в общем объеме расходов консолидированного бюджета Российской Федерации объясняется опережающим ростом расходов федерального бюджета (на 5,6% в номинальном выражении). Прежде всего выросли расходы федерального бюджета на общегосударственные вопросы (18,6%), на национальную оборону (28,3%), на ЖКХ (20,5%), на социальную политику (23,5%), на обслуживание государственного и муниципального долга (24,8%). Расходы субнациональных бюджетов за рассматриваемый период выросли на 1,4% (без учета расходов Крымского федерального округа).

Рассмотрим более подробно доходную часть субнациональных бюджетов. Динамика основных компонентов доходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации представлена в *табл. 18*.

*Таблица 18*

**Доходы консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации  
в 2008–2015 гг.**

	Объем доходов (в номинальном выражении), млрд руб.								Реальный прирост, %			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009/2008	2015/2008	2014/2013	2015/2014
<b>Доходы, всего</b>	<b>6 196</b>	<b>5 924</b>	<b>6 537</b>	<b>7 644</b>	<b>8 064</b>	<b>8 165</b>	<b>8 743</b>	<b>9 191</b>	<b>-12,1</b>	<b>-17,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>-8,6</b>
<b>Налоговые и неналоговые доходы</b>	<b>4 912</b>	<b>4 243</b>	<b>4 980</b>	<b>5 827</b>	<b>6 385</b>	<b>6 588</b>	<b>7 141</b>	<b>7 585</b>	<b>-20,6</b>	<b>-13,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-6,4</b>
<i>В том числе налоговые доходы:</i>												
налог на прибыль	1 752	1 069	1 520	1 928	1 980	1 720	1 962	2 099	-43,9	-33,1	2,4	-5,2
НДФЛ	1 666	1 665	1 790	1 996	2 261	2 499	2 679	2 788	-8,1	-6,6	-3,7	-7,9
налоги на совокупный доход	161	152	179	215	272	293	314	346	-13,6	19,8	-3,8	-2,7
налоги на имущество	493	570	628	678	785	901	955	1 067	6,1	20,7	-4,8	-1,3
акцизы	189	246	327	372	442	491	479	484	19,2	42,6	-12,4	-10,5
<b>Трансферты</b>	<b>1 131</b>	<b>1 486</b>	<b>1 398</b>	<b>1 644</b>	<b>1 624</b>	<b>1 515</b>	<b>1 545</b>	<b>1 538</b>	<b>20,7</b>	<b>-24,1</b>	<b>-8,4</b>	<b>-18,5</b>
<b>Прочие доходы</b>	<b>153</b>	<b>195</b>	<b>159</b>	<b>173</b>	<b>56</b>	<b>62</b>	<b>57</b>	<b>68</b>	<b>17,4</b>	<b>-75,1</b>	<b>-17,4</b>	<b>4,8</b>

**Примечание.** Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.

*Источник:* Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Как видно из данных *табл. 18*, в целом доходы консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации снизились в 2015 г. по отношению к уровню 2014 г. на 8,6% в реальном выражении. На снижение в реальном выражении общего уровня доходов в 2015 г. оказали влияние падение оборота розничной торговли (-10% по сравнению с уровнем 2014 г.), уменьшение объема инвестиций в основной капитал (-8,4%), т.е. снижение экономической активности, отразившееся в падении ВВП на 3,7%. Также в 2015 г. был зафиксирован максимальный с 2003 г. уровень инфляции (12,9%), что неизбежно повлияло на динамику бюджетных показателей в реальном выражении.

В результате действия перечисленных негативных факторов все основные источники доходов субнациональных бюджетов в реальном выражении снизились. Наибольшее снижение произошло по основному виду налогов – НДФЛ, который второй год подряд

показывает отрицательную динамику поступлений (в 2014 г. – -3,8%, в 2015 г. – -7,9%). В связи с этим изменилась структура налоговых доходов: доля НДС снизилась с 41,5 до 40,5%, доля другого источника доходов – налога на прибыль, напротив, немного увеличилась: с 30,4 до 30,5%. Следует отметить, что в 2015 г. поступления по налогу на прибыль также снизились в реальном выражении – на 5,2%. В меньшей степени снизились поступления по налогам на совокупный доход (-2,7%) и налогам на имущество (-1,3%). Продолжается снижение значительными темпами поступлений в субнациональные бюджеты по акцизам (в 2014 г. снижение составило 12,4%, в 2015 г. – 10,5%).

В 2015 г. поступления по неналоговым доходам снизились по сравнению с прошлым годом (снижение в реальном выражении составило 9,5%). В результате этого доля данного источника дохода в общей структуре доходов консолидированного бюджета субъектов Российской Федерации немного снизилась – с 7,8 до 7,6%. Важно отметить, что в условиях снижения налоговых и неналоговых доходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации межбюджетные трансферты в 2015 г. снизились на 18,5% в реальном выражении<sup>1</sup>.

Рассмотрим теперь подробнее ситуацию с поступлениями налоговых и неналоговых доходов в региональном разрезе (табл. 19).

Таблица 19

**Группировка регионов России в зависимости от изменения основных видов налоговых и неналоговых доходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в 2015 г.**

	Изменение основных видов налоговых и неналоговых доходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации					
	рост более чем на 25%	рост от 10 до 25%	рост менее чем на 10%	снижение менее чем на 10%	снижение от 10 до 25%	снижение более чем на 25%
<b>в номинальном выражении</b>						
Налоговые и неналоговые доходы, всего	2	16	49	15	1	0
Налог на прибыль	15	16	15	12	15	10
НДС	0	4	56	23	0	0
<b>в реальном выражении</b>						
Налоговые и неналоговые доходы, всего	2	0	9	48	24	0
Налог на прибыль	9	6	10	19	21	18
НДС	0	0	2	41	40	0

**Примечания:** 1. Архангельская область и Ненецкий АО представлены в расчетах как один субъект Российской Федерации. 2. Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.

Источник: Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Как видно из представленных данных, в большей части российских регионов ситуация с собственными доходами субнациональных бюджетов остается достаточно напряженной, как и в 2013–2014 гг.<sup>2</sup> В 2015 г. снижение собственных доходов субнациональных бюджетов в реальном выражении было зафиксировано в 72 регионах (в 2014 г. – в 71 регионе), в 48 из них сокращение составило около 10%. Снизились поступления по налогу на прибыль в целом по стране, в 18 регионах снижение по данному источнику составило более 25% в реальном выражении. Наибольшее снижение по-

<sup>1</sup> Динамика трансфертов из федерального бюджета подробно рассмотрена ниже.

<sup>2</sup> В 2014 г. в 71 субъекте Российской Федерации было снижение в реальном выражении собственных доходов (в 2013 г. – в 51 субъекте). В 2014 г. поступления по налогу на прибыль более чем на 25% в реальном выражении снизились в 4 регионах, в 2013 г. – в 23.

ступлений по налогу на прибыль было зафиксировано в таких регионах, как Республика Тыва (-50,6%), Чеченская Республика (-56%), Республика Мордовия (-76,1%). В целом снижение налога на прибыль в реальном выражении наблюдалось в 58 регионах. В остальных 25 регионах был зафиксирован рост поступлений по налогу на прибыль в реальном выражении, при этом в 9 субъектах Российской Федерации рост был более чем на 25% – это Тамбовская область (29,3%), Республика Карелия (50,1%), Мурманская область (34,8%), Кировская область (32,2%), Челябинская область (27,2%), Республика Бурятия (108,6%), Магаданская область (49,1%), Сахалинская область (64,0%), Чукотский автономный округ (81,1%). В Сахалинской области столь высокий уровень роста поступлений по налогу на прибыль был связан с реализацией нефтегазовых проектов «Сахалин-1» и «Сахалин-2» в рамках соглашений о разделе продукции. В Республике Бурятия резкий рост поступлений по налогу на прибыль был связан с деятельностью крупных обрабатывающих производств, ориентированных на экспорт (прежде всего Улан-Удэнского авиационного завода). Соответственно ослабление национальной валюты привело к росту валютной выручки и увеличению налога на прибыль, зачисляемого в региональный бюджет. Рост собственных доходов в размере более чем на 25% был отмечен только в 2 субъектах Российской Федерации: в Сахалинской области (31,4%) и Чукотском автономном округе (28,3%). По НДФЛ практически во всех регионах (81) было зафиксировано снижение поступлений. Небольшой рост НДФЛ был зафиксирован только в Белгородской области (3,7%) и Республике Мордовия (8,2%).

Проанализируем изменения, которые произошли уже в расходной части консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в 2015 г. (табл. 20).

Таблица 20

**Расходы консолидированного бюджета субъектов Российской Федерации  
в 2014–2015 гг.**

	% к итогу		% ВВП		Прирост, %	
	2014	2015	2014	2015	в номинальном выражении	в реальном выражении
Общегосударственные вопросы	6,2	6,4	0,74	0,75	4,5	-7,5
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	1,1	1,1	0,14	0,13	0,5	-11,0
Национальная экономика	18,8	19,7	2,26	2,32	6,1	-6,0
В том числе:						
сельское хозяйство и рыболовство	3,0	3,3	0,35	0,39	13,1	0,1
транспорт	4,1	4,2	0,49	0,50	4,2	-7,7
дорожное хозяйство (дорожные фонды)	7,6	7,8	0,91	0,92	4,3	-7,6
другие вопросы в области национальной экономики	2,3	2,4	0,28	0,29	4,8	-7,1
Жилищно-коммунальное хозяйство	9,6	9,0	1,16	1,06	-5,1	-15,9
Охрана окружающей среды	0,3	0,2	0,03	0,03	-12,7	-22,7
Образование	26,2	26,1	3,15	3,07	0,8	-10,7
В том числе:						
дошкольное образование	7,0	7,3	0,84	0,86	5,3	-6,7
общее образование	15,0	14,6	1,80	1,72	-0,9	-12,3
среднее профессиональное образование	2,1	2,0	0,25	0,24	-2,1	-13,3
другие вопросы в области образования	1,4	1,3	0,17	0,15	-8,6	-19,0
Культура, кинематография	3,4	3,3	0,41	0,39	-2,5	-13,7
Здравоохранение	13,9	14,3	1,66	1,69	4,6	-7,4
Социальная политика	15,1	15,8	1,82	1,86	5,8	-6,3
Физическая культура и спорт	2,0	2,0	0,24	0,24	1,3	-10,3
Средства массовой информации	0,5	0,5	0,05	0,05	2,9	-8,9
Обслуживание государственного и муниципального долга	1,3	1,6	0,16	0,19	22,4	8,4
<b>Расходы, всего</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>12,01</b>	<b>11,79</b>	<b>1,4</b>	<b>-10,2</b>

Источник: Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В целом в условиях снижения в реальном выражении как налоговых и неналоговых доходов, так и трансфертов из федерального бюджета и с учетом накопленного объема долга в ряде субъектов РФ российские субнациональные власти проводили консервативную бюджетную политику: общий объем расходов вырос лишь на 1,4% в номинальном выражении, что с учетом инфляции привело к снижению на 10,2%.

Анализируя изменения расходов региональных бюджетов по отдельным направлениям, можно отметить следующее. Наибольшее снижение расходов в 2015 г. по сравнению с уровнем предшествующего года произошло по разделу «Охрана окружающей среды» (-12,7% в номинальном и -22,7% в реальном выражении). Однако существенного изменения в общей структуре расходов это не вызвало, так как по данному направлению доля расходов составляет лишь 0,03%. На изменение структуры расходов повлияло снижение расходов на жилищно-коммунальное хозяйство (-15,9% в реальном выражении). Политика регионов по снижению расходов на ЖКХ стало одной из ответных мер по борьбе с разбалансированностью бюджетов и наличием дефицитов и больших долгов. Следует отметить, что в ближайшее время тенденция по снижению расходов на жилищно-коммунальный сектор, по-видимому, сохранится. Например, в 2016 г. из федерального бюджета планируется выделить на 47,2% меньше средств по данному направлению, чем в 2015 г. В условиях недостаточности собственных доходных источников и сокращения софинансирования со стороны Федерации регионы вряд ли смогут наращивать расходы по направлению ЖКХ. В целом снижение расходов в реальном выражении можно было наблюдать по всем направлениям, за исключением расходов на обслуживание государственного и муниципального долга. Эти расходы выросли прежде всего по причине роста объема государственного и муниципального долга на 11 и 9% соответственно (подробнее см. ниже). Однако темп роста расходов по обслуживанию долгов удалось несколько замедлить в связи с замещением части коммерческой задолженности бюджетными кредитами с крайне низкой процентной ставкой<sup>1</sup> (объем бюджетных кредитов на конец 2015 г. вырос на 24,9%). По итогам 2015 г. расходы на обслуживание государственного и муниципального долга в общей структуре расходов выросли с 1,3% в 2014 г. до 1,6%, в долях ВВП – на 0,03 п.п.: с 0,16 до 0,19% ВВП.

В целом в номинальном выражении выросли расходы по всем разделам, за исключением жилищно-коммунального хозяйства, охраны окружающей среды, культуры и кинематографии. Удалось немного повысить расходы на уровне как всего раздела «Национальная экономика» (6,1%), так и соответствующих подразделов. В частности, по направлениям «Транспорт» и «Дорожное хозяйство (дорожные фонды)» расходы выросли на 4,3 и 4,8% соответственно. Наибольший темп прироста был отмечен в отношении сельского хозяйства и рыболовства, где расходы выросли не только в номинальном выражении (13,1%), но и в реальном (0,1%).

Далее рассмотрим динамику основных параметров (а не только расходов) консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в долях ВВП (табл. 21).

За период 2008–2015 гг. наибольший объем как доходов, так и расходов субнациональных бюджетов в долях ВВП был отмечен в 2009 г. Рост доходов в 2009 г. произошел за счет существенного увеличения трансфертов из федерального бюджета (прирост на 35,2%), а рост расходов обусловлен реализацией мер антикризисной программы (как федерального – через субсидии и субвенции, так и регионального уровня). Однако

<sup>1</sup> 0,1% годовых.

налоговые доходы региональных бюджетов упали в 2009 г. прежде всего из-за снижения поступлений по налогу на прибыль. Таким образом, более корректно за базу сравнения брать в целом докризисный 2008 г. (кризисные тенденции в бюджетной сфере стали заметны лишь в последние месяцы 2008 г.).

Таблица 21

**Динамика доходов и расходов консолидированного бюджета субъектов Российской Федерации в 2008–2015 гг., % ВВП**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Доходы</b>	<b>15,02</b>	<b>15,27</b>	<b>14,12</b>	<b>12,80</b>	<b>12,05</b>	<b>11,49</b>	<b>12,30</b>	<b>12,93</b>
В том числе:								
налог на прибыль	4,24	2,76	3,28	3,23	2,96	2,42	2,76	2,95
НДФЛ	4,04	4,29	3,87	3,34	3,38	3,52	3,77	3,92
трансферты из ФБ	2,65	3,81	2,98	2,42	2,15	2,13	2,17	2,16
<b>Расходы</b>	<b>15,15</b>	<b>16,12</b>	<b>14,33</b>	<b>12,86</b>	<b>12,47</b>	<b>12,39</b>	<b>12,97</b>	<b>13,17</b>
<b>Дефицит (-) / Профицит (+)</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,85</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,42</b>	<b>-0,90</b>	<b>-0,67</b>	<b>-0,24</b>
Справочно: ВВП, млрд руб.	41 277	38 807	46 309	59 698	66 927	71 055	77 893	80 413

**Примечание.** Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.

*Источник:* Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Из данных *табл. 21* видно, что поступления НДФЛ, налога на прибыль, трансфертов из федерального бюджета в 2015 г. не достигли уровня 2008 г. Наибольшее отставание наблюдается по таким источникам, как налог на прибыль и межбюджетные трансферты. При этом объем расходов также значительно меньше: 13,2% ВВП в 2015 г. при 15,2% ВВП в 2008 г.

В 2015 г. по сравнению с 2014 г. в долях ВВП произошло увеличение как доходов (на 0,63 п.п.), так и расходов (на 0,2 п.п.). Рост данных значений наблюдается второй год подряд. Следует отметить, что рост совокупного объема расходов и доходов происходит при снижении в реальном выражении данных показателей. Такая динамика наблюдается в условиях замедления темпа роста ВВП, а в 2015 г. – уже его падения на 3,7%. Наблюдаемые процессы говорят о том, что сжатие экономики происходит более быстрыми темпами, чем изменения основных параметров субнациональных бюджетов субъектов Российской Федерации. В итоге в 2015 г. удалось сократить объем дефицита с 0,67% ВВП до 0,24% ВВП. При этом в 2015 г. в 36 регионах произошло снижение расходов даже в номинальном выражении по сравнению с уровнем 2014 г. Наибольшее снижение уровня расходов можно было наблюдать в Амурской области (-13,8%), в Ямало-Ненецком автономном округе (-13,2%) и в Псковской области (-10,6%).

Рассмотрим подробнее ситуацию, сложившуюся с результатом исполнения консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации (дефицит/профицит), в разрезе отдельных регионов (*табл. 22*).

Данные *табл. 22* говорят о том, что с точки зрения количества регионов ситуация со сбалансированностью консолидированных бюджетов субъектов РФ осталась в 2015 г. практически на уровне 2014 г. Если в 2014 г. было 74 субъекта РФ, исполнивших свой бюджет с дефицитом, то в 2015 г. таких регионов насчитывалось 75. При этом в 2015 г. свели свой бюджет с дефицитом 5 субъектов Российской Федерации, которые в 2014 г. имели профицит (Липецкая область, Калининградская область, Республика Ингушетия, Ямало-Ненецкий автономный округ, Республика Алтай)<sup>1</sup>. При этом в 3 из 5 рассматри-

<sup>1</sup> Без учета регионов Крымского федерального округа.

ваемых регионов наблюдался рост расходов темпами, превышающими среднероссийский уровень (1,4% в номинальном выражении).

Таблица 22

**Исполнение (дефицит/профицит) консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в 2008–2015 гг.**

Год	Количество субъектов РФ, исполнивших бюджет	
	с дефицитом	с профицитом
2008	45	39
2009	62	21
2010	63	20
2011	57	26
2012	67	16
2013	77	6
2014 <sup>1</sup>	74	9
2015 <sup>1</sup>	75	8

<sup>1</sup> Без учета регионов Крымского федерального округа.

Источник: Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В целом можно говорить о том, что в 2015 г. сохранилось влияние негативных макроэкономических факторов на параметры консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации. На субнациональном уровне продолжается поиск возможностей для оптимизации расходов. В результате в 2015 г. удалось практически сохранить уровень расходов предшествующего года и при этом даже немного нарастить расходы на развитие национальной экономики. В отношении доходов ситуация выглядит более сложной, прежде всего в результате наметившейся тенденции по снижению доходов населения и поступлений по НДС. Поступления по налогу на прибыль удается сохранить на определенном уровне прежде всего за счет тех отраслей экономики, которые ориентированы на экспорт. В целом финансовое положение российских регионов является неоднородным. Так, снижение дефицита субнациональных бюджетов в 2015 г. в 2,5 раза было связано не столько с оздоровлением финансового состояния всех регионов, сколько с наличием профицита в Москве, который составил 144,3 млрд руб. (в 2014 г. был дефицит в размере 54,3 млрд руб.). Негативное влияние на объем региональных доходов также оказало сохранение тренда по снижению трансфертов из федерального бюджета (подробнее см. ниже).

### 2.3.2. Финансовая помощь из федерального бюджета

Общий объем межбюджетных трансфертов, перечисленных в консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации (с учетом Крымского ФО), в 2015 г. по сравнению с 2014 г. сократился как в номинальном выражении (-0,2%), так и в реальном выражении (-11,6%) (табл. 23).

В целом снижение объема финансовой помощи наблюдалось практически по всем видам трансфертов. Единственным исключением стали иные межбюджетные трансферты (далее – иные МБТ), которые по итогам 2015 г. увеличились на 67,4% в реальном выражении. Данное увеличение произошло в результате расширения поддержки по развитию дорожного хозяйства в рамках реализации государственной программы «Развитие транспортной системы». На эти цели в 2015 г. было выделено 83,4 млрд руб. (в 2014 г. – 3,7 млрд руб.). В результате существенного роста иных МБТ и сокращения других видов трансфертов произошло существенное изменение структуры трансфер-

тов. Так, доля иных МБТ увеличилась с 7,1 до 13,5%, доля субсидий и субвенций – с 25,5 до 25,6% и с 19,2 до 21,0% соответственно. При этом в реальном выражении объем субсидий снизился на 13,5%, а объем субвенций – на 3,3%.

Таблица 23

**Трансферты субъектам Российской Федерации из федерального бюджета  
в 2009–2015 гг.\***

	2009		2013		2014		2015		Прирост в 2015 г. к уровню 2014 г., %	
	млрд руб.	% к итогу	млрд руб.	% к итогу	млрд руб.	% к итогу	млрд руб.	% к итогу	номинальный	реальный
<b>Трансферты регионам, всего</b>	<b>1 480,3</b>	<b>100</b>	<b>1 487,9</b>	<b>100</b>	<b>1 607,0</b>	<b>100</b>	<b>1 603,6</b>	<b>100</b>	<b>-0,2</b>	<b>-11,6</b>
<b>Дотации</b>	<b>578,3</b>	<b>39,1</b>	<b>609,1</b>	<b>40,9</b>	<b>774,7</b>	<b>48,2</b>	<b>650,9</b>	<b>40,6</b>	<b>-16,0</b>	<b>-25,6</b>
В том числе:										
дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности	374,0	25,3	418,8	28,1	439,8	27,4	487,7	30,4	10,9	-1,8
дотации на поддержку мер по обеспечению сбалансированности бюджетов	191,9	13,0	177,8	12,0	334,9	20,8	163,2	10,2	-51,3	-56,8
<b>Субсидии</b>	<b>530,0</b>	<b>35,8</b>	<b>515,6</b>	<b>34,7</b>	<b>409,9</b>	<b>25,5</b>	<b>400,2</b>	<b>25,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>-13,5</b>
В том числе:										
субсидии на развитие национальной экономики	214,3	14,5	268,3	18,0	241,9	15,1	258,2	16,1	6,7	-5,5
<b>Субвенции</b>	<b>284,4</b>	<b>19,2</b>	<b>273,7</b>	<b>18,4</b>	<b>308,2</b>	<b>19,2</b>	<b>336,6</b>	<b>21,0</b>	<b>9,2</b>	<b>-3,3</b>
<b>Иные межбюджетные трансферты</b>	<b>87,6</b>	<b>5,9</b>	<b>89,5</b>	<b>6,0</b>	<b>114,2</b>	<b>7,1</b>	<b>215,9</b>	<b>13,5</b>	<b>89,1</b>	<b>67,4</b>

\* В отличие от данных предыдущего параграфа, здесь объемы трансфертов даны с учетом Крымского ФО.

Источник: Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В целом снижение объема субсидий (как в номинальном, так и в реальном выражении) было компенсировано резким ростом иных МБТ. Объем субвенций в большей степени определяется размером индексации социальных выплат и имеет тенденцию к снижению темпа роста. Фактически снижение зависимости субнациональных бюджетов в части исполнения делегированных полномочий не происходит. Несмотря на сокращение объема трансфертов, по-прежнему сохраняется большое количество различных субсидий с излишней детализацией направлений расходования бюджетных средств, а также значительного объема делегируемых полномочий. Так, на 2015 г. было запланировано 86 субсидий (в 2014 г. количество субсидий составило 92). Однако фактически по итогам 2015 г. – после внесения изменений в федеральный закон о федеральном бюджете – количество субсидий увеличилось до 96. Механизм субсидий позволяет в большей степени соблюдать целевое расходование средств, чем достигать заданных результатов, большое количество субсидий способствует росту административных издержек по контролю за их использованием. В соответствии с государственной подпрограммой «Совершенствование системы распределения и перераспределения финансовых ресурсов между уровнями бюджетной системы Российской Федерации» должно было происходить поступательное сокращение количества субсидий, предоставляемых из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации, в результате их оптимизации (консолидации) на I этапе (2013–2015 гг.) – до 70, на II этапе (2016–2020 гг.) – до 42.

Следует отметить, что общее количество субвенций также увеличилось с 18 в 2014 г. до 21 в 2015 г. При этом рост количества субвенций произошел на фоне консолидации 9 отдельных субвенций в единую субвенцию. В определенной степени рост субвенций был вызван передачей отдельных полномочий бюджетам Республики Крым и города федерального значения Севастополя.

Одним из приоритетов бюджетной политики является сокращение доли целевой финансовой помощи<sup>1</sup>. Формально в 2015 г. произошло снижение доли дотаций с 48,2 до 40,6%, однако это практически соответствует целевому значению в соответствии с «Основными направлениями бюджетной политики на 2016–2018 гг.» (41,2% в 2015 г., 45,1% в 2016 г.). Снижение объема дотаций в 2015 г. произошло по следующим причинам. Во-первых, было завершено финансирование по государственной программе «Создание условий для эффективного и ответственного управления региональными и муниципальными финансами, повышения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации», в рамках которой в 2014 г. было выделено 167 млрд руб. (не включая расходы на частичную компенсацию дополнительных расходов на повышение оплаты труда работников бюджетной сферы). В 2015 г. для реализации государственной программы «Развитие федеративных отношений и создание условий для эффективного и ответственного управления региональными и муниципальными финансами» было выделено только 62,7 млрд руб. Во-вторых, в 2015 г. до 59,8 млрд руб. (в 2 раза) снизился объем финансовой помощи по частичной компенсации дополнительных расходов на повышение оплаты труда работников бюджетной сферы. В результате этого доля дотаций на поддержку мер по обеспечению сбалансированности бюджетов в структуре трансфертов снизилась с 20,8 до 10,2% (на 171,7 млрд руб.).

В целом снижение доли дотаций на поддержку мер по обеспечению сбалансированности бюджетов является положительным фактором, поскольку их предоставление осуществляется на значительно менее прозрачных принципах, чем распределение дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности, которые в 2015 г. показали наименьшую отрицательную динамику (-1,8%) по сравнению с другими видами трансфертов. Однако политика федерального центра, направленная на более широкое использование инструмента бюджетных кредитов, по сути, вместо дотаций на сбалансированность, вызывает определенные вопросы, поскольку регионы должны будут возвращать полученные бюджетные кредиты. Если ситуация в российской экономике существенно не улучшится в ближайшие годы, возникнут риски того, что регионы не смогут обеспечить погашение бюджетных кредитов, полученных из федерального бюджета. В итоге федеральный центр будет вынужден выдавать новые бюджетные кредиты на погашение старых либо даже принять решение о списании (или о «заморозке») задолженности по бюджетным кредитам. Подобная ситуация существенно снизит прозрачность межбюджетных отношений и неизбежно ухудшит бюджетную дисциплину региональных властей.

При анализе процесса выделения федеральным центром трансфертов регионам важно рассмотреть влияние федеральной помощи на дифференциацию доходов субъектов Российской Федерации, оценив выравнивающие свойства финансовой помощи из федерального бюджета (табл. 24).

---

<sup>1</sup> См., например, в «Основных направлениях бюджетной политики Российской Федерации на 2016 г. и на плановый период 2017–2018 гг.».



Таблица 24

**Коэффициент вариации доходов консолидированных региональных бюджетов (на душу населения с учетом индекса бюджетных расходов) в 2008–2015 гг., %**

Год	Налоговые доходы	Налоговые доходы и дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности	Налоговые доходы, дотации, субсидии
2008	90,6	80,4	71,5
2009	78,3	66,5	54,5
2010	74,2	63,9	57,8
2011	77,8	68,4	61,6
2012	66,1	57,8	51,9
2013	63,7	55,3	48,1
2014	59,0	51,2	49,9
2015	66,1	60,3	56,0

**Примечание.** Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.

*Источник:* Федеральное казначейство, Минфин России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Как видно из данных *табл. 24*, в 2015 г. увеличилась дифференциация доходов субнациональных бюджетов. Коэффициент налоговых доходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации увеличился с 59 до 66,1%, достигнув уровня 2012 г. Коэффициент вариации доходов региональных бюджетов с учетом дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности увеличился с 51,3% в 2014 г. до 60,3% в 2015 г. Если же рассматривать результат после выделения всех дотаций и субсидий, то данный коэффициент вариации вырос в 2015 г. до 56% (в 2014 г. – 49,9%). В основном повышение дифференциации региональных доходов в 2015 г. было вызвано ростом налога на прибыль в отдельных субъектах Российской Федерации, связанного с деятельностью экспортоориентированных отраслей экономики. Так, прирост налога на прибыль более чем на 25% в 2015 г. по сравнению с уровнем 2014 г. наблюдался в 15 регионах в номинальном выражении и в 9 регионах в реальном выражении.

### 2.3.3. Долговая политика на региональном уровне

Данные о динамике объемов государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципального долга в 2010–2015 гг. представлены в *табл. 25*. Как видно из таблицы, в 2015 г. номинальный прирост объема долга региональных бюджетов относительно начала года составил почти 11% (для сравнения: в 2013 г. – 28,2%, а в 2014 г. – 20,3%), а без учета г. Москвы и Московской области – 14% (в 2013 г. – 37,9%, в 2014 г. – 23,8%). Рост объема долга по муниципальным бюджетам составил 8,9% за тот же период (в 2013 г. – 17,8%, в 2014 г. – 8,4%). За декабрь 2015 г. рост задолженности субъектов РФ не превысил 6% относительно объемов на 1 декабря, что заметно отличается от практики 2012–2014 гг., когда в конце года долг рос на 15–20%.

В 2015 г. темпы роста регионального долга существенно замедлились, а на муниципальном уровне уже обозначился аналогичный тренд (темпы роста долга заметно снизились еще в 2014 г.). В 2015 г. замедление роста задолженности на субнациональном уровне произошло во многом в результате ограничения роста расходов, которые увеличились в номинальном выражении лишь на 1,4% к уровню предыдущего года (для сравнения: в 2013 г. – 5,6%, а в 2014 г. – 6,2%), в условиях достаточно благоприятной динамики налоговых и неналоговых доходов консолидированных региональных бюджетов в номинальном выражении: рост на 6,2% (хотя в реальном выражении все равно было зафиксировано снижение на 5,9%). В итоге величина дефицита консолидированного бюджета субъектов РФ составила в 2015 г. 0,3% ВВП против 0,6% ВВП в 2014 г. и 0,8% ВВП в 2013 г.

Таблица 25

**Государственный и муниципальный долг субнациональных бюджетов  
в номинальном выражении за 2011–2015 гг., млрд руб.**

	На конец 2011 г.		На конец 2012 г.		На конец 2013 г.		На конец 2014 г.		На конец 2015 г.	
	объем, млрд руб.	прирост, %	объем, млрд руб.	прирост, %	объем, млрд руб.	прирост, %	объем, млрд руб.	прирост, %	объем, млрд руб.	прирост, %
Всего по региональным бюджетам	1172	7	1355	16	1738	28	2090	20	2319	11
Всего по региональным бюджетам (без г. Москвы и Московской области)	832	28	1069	28	1474	38	1825	24	2079	14
Всего по муниципальным бюджетам	216	27	245	13	289	18	313	8	341	9

Источник: Минфин России, Росстат, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

В целом динамика регионального долга за 2011–2015 гг. показывала устойчивую тенденцию к росту с 2,0% ВВП на конец 2011 г. до 2,9% ВВП на конец 2015 г.<sup>1</sup> (табл. 26). Если оценивать объем регионального долга для бюджетной системы и экономики в целом, то его размеры пока невелики. А с учетом замедления его роста в 2015 г. можно говорить о том, что в целом региональный долг пока не является существенным макроэкономическим риском на национальном уровне, для страны в целом. В то же время для более корректной оценки ситуации с региональным долгом и связанных с ним бюджетных рисков необходимо провести анализ уже в разрезе отдельных субъектов РФ.

Таблица 26

**Объемы государственного и муниципального долга субнациональных бюджетов за 2011–2015 гг., % ВВП**

	На конец 2011 г.		На конец 2012 г.		На конец 2013 г.		На конец 2014 г.		На конец 2015 г.	
	% ВВП	прирост, п.п. ВВП	% ВВП	прирост, п.п. ВВП	% ВВП	прирост, п.п. ВВП	% ВВП	прирост, п.п. ВВП	% ВВП	прирост, п.п. ВВП
Всего по региональным бюджетам	2,0	-	2,0	0,1	2,4	0,4	2,7	0,2	2,9	0,2
Всего по региональным бюджетам (без г. Москвы и Московской области)	1,4	-	1,6	0,2	2,1	0,5	2,3	0,3	2,6	0,2
Всего по муниципальным бюджетам	0,4	-	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0

Источник: Минфин России, Росстат, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Следует отметить, что если ранее основная доля регионального долга приходилась только на два субъекта Российской Федерации – на г. Москву и Московскую область (на 1 января 2011 г. – 40,7% совокупного объема регионального долга), то на 1 января 2016 г. на них приходится порядка 10% совокупного объема долга. Это отражает нарастающую в последние годы напряженность с исполнением бюджетов на региональном уровне, которая вынуждала уже не отдельные, а многие регионы осуществлять заимствования, причем зачастую не для финансирования инвестиций, а для покрытия текущих расходов.

<sup>1</sup> Данные приведены с учетом расчета ВВП Росстатом по новой методике за 2011–2015 гг.

Данные в региональном разрезе свидетельствуют в целом об увеличении объемов долга во многих субъектах РФ в 2015 г. (табл. 27). В то же время важно отметить, что произошло перераспределение регионов в сторону увеличения числа субъектов РФ с более умеренным (менее 15% за год) ростом задолженности, а также заметным увеличением числа регионов, сокративших объем своего долга (с 8 в 2014 г. до 16 в 2015 г.).

Таблица 27

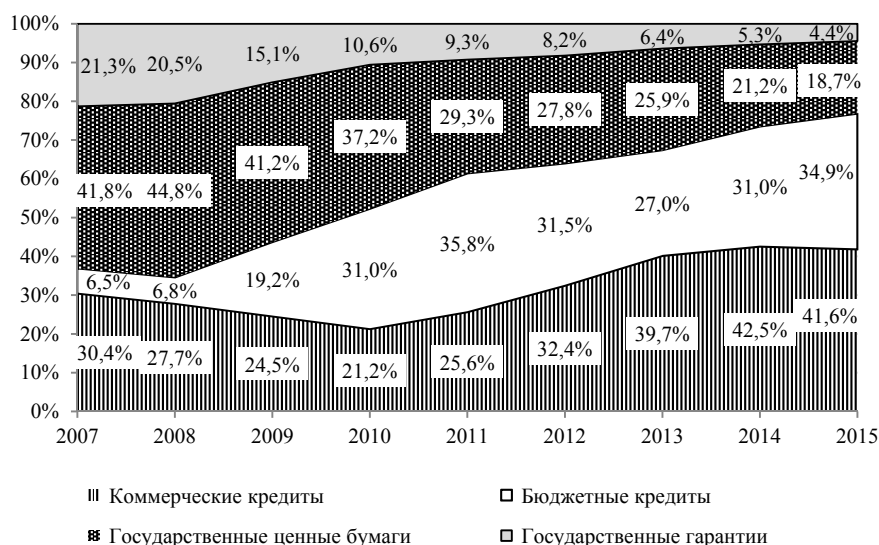
**Динамика государственного долга бюджетов субъектов  
Российской Федерации за 2008–2015 гг.**

	Динамика объема государственного долга субъектов РФ за соответствующий период (в номинальном выражении), количество субъектов РФ					
	рост более чем на 50%	рост от 15 до 50%	рост менее чем на 15%	снижение менее чем на 15%	снижение от 15 до 50%	снижение более чем на 50%
2008	21	20	10	6	12	9
2009	37	18	11	6	4	2
2010	29	24	8	11	7	0
2011	21	27	13	14	6	0
2012	18	29	14	8	10	1
2013	31	36	8	6	1	0
2014	12	44	18	5	1	2
2015	7	27	31	15	1	0

**Примечание.** Архангельская область и Ненецкий АО представлены в расчетах как один субъект; данные приведены без учета Крымского федерального округа (для полной сопоставимости разных лет).

*Источник:* Минфин России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Рассматривая сложившуюся за 2015 г. структуру задолженности регионов РФ, можно отметить ее изменение в сторону заметного увеличения объема бюджетных кредитов из федерального бюджета (см. рис. 23). Доля бюджетных кредитов выросла до 34,9%, что на 3,9 п.п. выше его значения на начало 2015 г. При этом увеличение бюджетной задолженности сопровождалось падением доли коммерческих кредитов (-0,9 п.п.) и государственных ценных бумаг (-2,5 п.п.). В абсолютном выражении сокращение объема коммерческой составляющей долга субъектов РФ (государственные ценные бумаги и коммерческие кредиты) составило около 56 млрд руб. Таким образом, можно говорить о тенденции замещения коммерческих займов бюджетными кредитами в целом по региональным бюджетам, что отражает приоритеты текущей политики федерального центра в отношении регионов. Однако по отдельным регионам ситуация существенно различается, что может сделать необходимым дальнейшее наращивание объема бюджетных кредитов (для тех регионов, в которых пока продолжается рост коммерческой задолженности). Это создает риски дальнейшего увеличения зависимости субъектов РФ от федеральных бюджетных кредитов, что, в свою очередь, будет увеличивать политическое давление на Минфин России с целью принятия решения о списании или о «заморозке выплат» по ним. Подобная мера хотя и выглядит простой с точки зрения решения проблемы накопленного долга в отдельных субъектах РФ, однако способна существенно подорвать бюджетную дисциплину на региональном уровне и усилить проблему мягких бюджетных ограничений субнациональных властей в России.



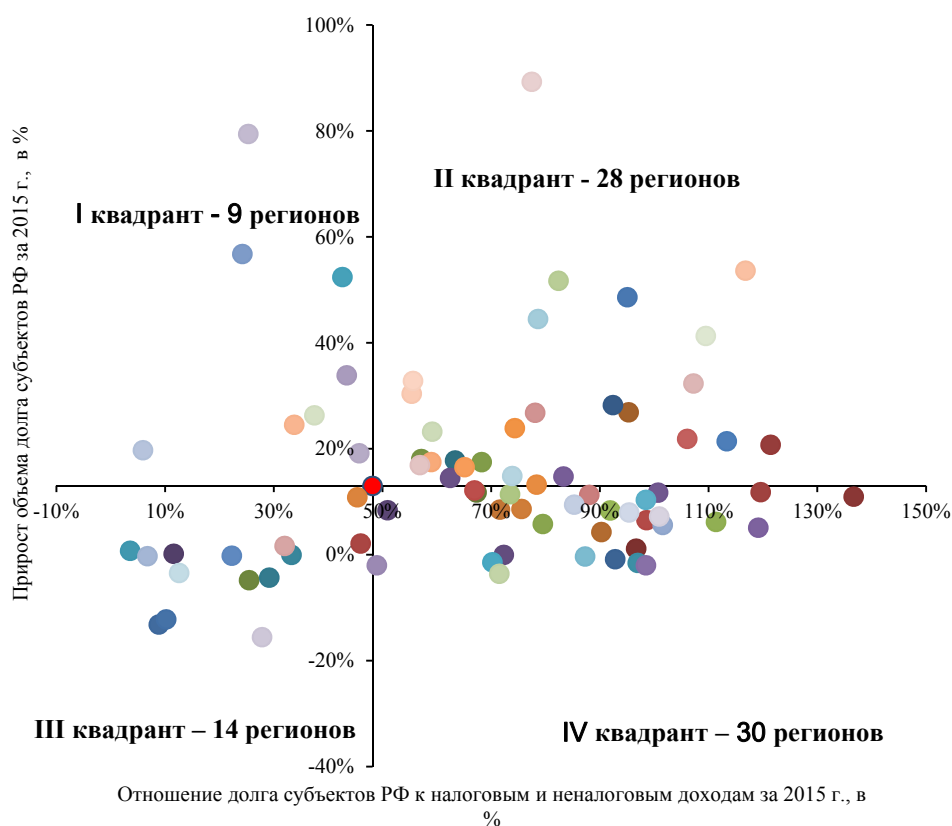
**Примечание.** Приведены данные без учета Крымского федерального округа (для полной сопоставимости разных лет).

*Рис. 23.* Структура государственного долга субъектов Российской Федерации за период 2007–2015 гг.

На *рис. 24* приводится распределение субъектов РФ в зависимости от динамики долговой нагрузки и темпа наращивания объемов долга за 2015 г. Субъекты РФ, оказавшиеся во II квадранте, являются наиболее уязвимыми с точки зрения их бюджетной устойчивости. В эту группу попали 28 регионов, у которых уровень долговой нагрузки (отношение суммы долга к объему доходов регионального бюджета без учета трансфертов) и темпы прироста объемов долга за 2015 г. оказались выше среднероссийских значений (без учета г. Москвы). Наиболее напряженная ситуация с точки зрения общих показателей (без учета структуры долга) наблюдается в следующих регионах: в Республике Мордовия (темп прироста объема долга за 2015 г. +26,2%, уровень долговой нагрузки на 1 января 2016 г. – 182,5%), в Смоленской области (+20,8% и 121,4%), в Республике Хакасия (+53,6% и 116,8%), в Республике Ингушетия (+21,5% и 113,3%), в Еврейской автономной области (+41,3% и 109,5%), в Забайкальском крае (+32,3% и 107,2%), в Республике Марий Эл (+21,9% и 106,1%).

Однако для оценки устойчивости региональных бюджетов важно рассмотреть не только общую динамику по долгу, но и его структуру. Анализ структуры задолженности в субъектах РФ, расположенных во II квадранте, показал, что наиболее напряженная ситуация складывается в 9 регионах (из 28), где за 2015 г. произошло наращивание объема коммерческих кредитов и облигационных займов. В остальных 19 субъектах объем регионального долга увеличился за счет бюджетных кредитов и(или) государственных гарантий. Следует отметить, что ряд субъектов РФ в 2015 г. проводили наращивание коммерческой задолженности, несмотря на ее значительные объемы в структуре регионального долга уже в начале 2015 г. Анализ данных за 2015 г. показывает наиболее тревожную ситуацию в 6 регионах – это Магаданская область (прирост за 2015 г. коммерческой задолженности в номинальном выражении +95%; при ее доле в общем объеме регионального долга на начало 2015 г. 88%), Республика Хакасия (+73%;

71%), Республика Марий Эл (+55%; 58%), Курганская область (+53%; 73%), Ивановская область (+52%; 75%), Новосибирская область (+38%; 74%).



**Примечания:** 1. Пересечение осей происходит в точке, где долговая нагрузка и прирост объема долга субъектов РФ за 2015 г. принимают среднероссийские значения (48,2% и 13% соответственно, без учета значений по г. Москве). 2. На рисунке не отражены: Тюменская область (0,89%, 256,9%), Республика Мордовия (182,5%, 26,2%).

*Рис. 24.* Долговая нагрузка и изменение объемов государственного долга субъектов Российской Федерации в 2015 г.

*Источник:* Федеральное казначейство, Минфин России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

