

Раздел 2. Денежно-кредитная и бюджетная сферы

2.1. Денежно-кредитная политика¹

2.1.1. Основные тренды денежно-кредитной политики

В 2020 г. мировая экономика столкнулась с масштабным кризисом, вызванным пандемией коронавируса, ухудшением конъюнктуры мирового рынка нефти, ростом глобальной неопределенности, оттоком капитала с развивающихся рынков. Кризисные явления в той или иной мере затронули все сектора экономики, что потребовало срочной реализации комплекса мер в области денежно-кредитной политики. Ключевым решением, направленным на поддержание совокупного спроса, стал переход Банка России к мягкой денежно-кредитной политике: в 2020 г. регулятор 4 раза снижал ключевую ставку с 6,25% годовых в феврале до 4,25% годовых в июле, в результате чего она достигла исторического минимума.

Следует отметить, что российская экономика подошла к началу эпидемиологического кризиса 2020 г. при благоприятных условиях с точки зрения состояния денежно-кредитной сферы, инфляционных процессов, платежного баланса, а также ситуации на валютном рынке. Низкая инфляция, стабилизация инфляционных ожиданий, высокий уровень международных резервов, положительное сальдо текущего счета платежного баланса, низкий внешний долг, значительный структурный профицит ликвидности банковского сектора, снижение тесноты связи между валютным курсом рубля и ценой на нефть в условиях функционирования бюджетного правила обусловили более высокую, чем ранее, степень защищенности российской экономики от внешних шоков.

1 Авторы раздела: *Божечкова А.В.*, канд. экон. наук, заведующая лабораторией денежно-кредитной политики Института Гайдара, старший научный сотрудник Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС; *Трунин П.В.*, д-р экон. наук, руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара, директор Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС.

В феврале – марте 2020 г. российская экономика столкнулась сразу с двумя крупномасштабными вызовами. Замедление мировой экономики вследствие стремительного распространения коронавируса привело к резкому сокращению совокупного спроса, а карантинные меры в России вызвали спад совокупного предложения. Все это сопровождалось ростом неопределенности и оттоком капитала с развивающихся рынков. Кроме того, распад сделки в рамках ОПЕК+, произошедший 6 марта 2020 г., резко усилил снижение цен на нефть. По итогам торгов 9 марта цены на нефть марки Urals упали более чем на 30% до 33 долл./барр. Во второй и третьей декадах марта цены на нефть марки Urals продолжали снижаться, достигнув локального минимума 18 марта 2020 г. в 18,64 долл./барр., что соответствует уровню февраля 2002 г.

Дополнительное понижательное давление на валютный курс оказал отток капитала с развивающихся рынков в условиях неопределенности. За март доля нерезидентов на рынке ОФЗ сократилась на 3 п.п. с 35 до 32%, что соответствует сокращению портфеля нерезидентов на 280 млрд руб. Размер оттока превысил объем размещения ОФЗ в I квартале 2020 г., который составил 227 млрд руб.

В краткосрочном периоде указанные шоки сформировали вызовы для финансовой стабильности в России. Так, за февраль 2020 г. курс рубля снизился по отношению к доллару США на 6,3% до 67,0 руб./долл., а за март 2020 г. – еще на 16,0% до 77,7 руб./долл. В свете резкого ухудшения внешней конъюнктуры ЦБ РФ принял решение с 9 марта не осуществлять покупку иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках реализации механизма бюджетного правила, а с 10 марта начал упреждающую продажу иностранной валюты в рамках реализации механизма бюджетного правила, оказывая тем самым поддержку дешевающему рублю. Так, в период с 10 по 31 марта Банк России продал валюту на сумму 143,5 млрд руб., а в целом за период с марта по декабрь 2020 г. объем продаж иностранной валюты в рамках реализации бюджетного правила достиг 1,7 трлн руб.

Дополнительным механизмом повышения предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке стала продажа иностранной валюты из Фонда национального благосостояния (ФНБ) для оплаты приобретаемого Правительством РФ пакета акций Сбербанка стоимостью 2,1 трлн руб. Ежедневный объем продаж иностранной валюты, связанный с оплатой сделки, варьировался в зависимости от отклонения цены нефти марки Urals от уровня в 25 долл./барр. При превышении этого уровня операции не осуществлялись. С учетом конъюнктуры мирового рынка нефти подобные продажи осуществлялись с 19 марта по 12 мая 2020 г. Общая сумма упреждающих продаж и продаж в рамках сделки с акциями ПАО «Сбербанк» составила около 0,5 трлн руб. Отметим, что в августе – сентябре 2020 г. ЦБ РФ осуществил взаимозачет непроданного остатка валюты в рамках сделки по Сбербанку с суммами всех отложенных с 2018 г. покупок валюты и упреждающих продаж. Сальдо этих операций составило 185 млрд руб. Банк России равномерно реализовал данный объем иностранной валюты в дополнение к регулярным операциям

в рамках бюджетного правила в течение IV квартала 2020 г. В октябре 2020 г. началась реализация сделки по приобретению Правительством РФ акций ПАО «Аэрофлот» за счет средств ФНБ. Объем продажи иностранной валюты регулятором в рамках данной сделки до конца 2020 г. равнялся 50 млрд руб.

С целью повышения стабильности на валютном рынке, расширения возможностей для предоставления банкам валютной ликвидности Банк России 10 марта также увеличил лимит операций «валютный своп» по предоставлению долларов США со сроком исполнения «сегодня» с 3 до 5 млрд долл. Тем не менее спрос на данный инструмент ЦБ РФ отсутствовал, что подтвердило важную роль бюджетного правила как автоматического стабилизатора, в том числе для валютной ликвидности финансового сектора.

Меры, принятые монетарными властями в целях поддержания финансовой стабильности, позволили не допустить развития кризиса на валютном рынке. В апреле – мае 2020 г. курс колебался в пределах 70–75 руб./долл. Наши расчеты показывают, что фундаментально обоснованный курс рубля к доллару при цене на нефть 25–30 долл./барр. на данном периоде составлял около 75 руб./долл.¹

Важно, что проводимая в России макроэкономическая политика впервые в кризисных условиях позволила избежать ужесточения денежно-кредитной политики. На заседании 20 марта 2020 г. совет директоров Банка России принял решение о сохранении ключевой ставки на уровне 6% годовых, несмотря на то что исходя из опыта предыдущего кризиса многие ожидали ее повышения. Так, в период валютного кризиса конца 2014 г. – начала 2015 г. рост инфляционных ожиданий и ускорение инфляции вследствие стремительного ослабления рубля привели к необходимости экстренного повышения ключевой ставки в декабре 2014 г. с 10,5 до 17% годовых. В 2020 г. столь масштабного снижения курса национальной валюты не произошло, и после краткосрочного всплеска инфляции в марте – апреле и в мае – июне 2020 г. инфляция замедлилась, а рубль укрепился. Так, если в марте – апреле ежемесячный темп прироста потребительских цен составил 0,6 и 0,8% соответственно, то уже в мае – июне динамика потребительских цен замедлилась до 0,3 и 0,2% соответственно. Это существенно отличает ситуацию 2020 г. от 2014 г., когда в условиях ослабления рубля инфляция ускорилась до 2,6% в декабре 2014 г. и 3,9% в январе 2015 г.

Уже весной 2020 г. ЦБ РФ перешел к смягчению денежно-кредитной политики. 27 апреля ключевая ставка была снижена на 0,5 п.п. до 5,5% годовых, 22 июня – на 1 п.п. до 4,5% годовых и 27 июля – на 0,25 п.п. до 4,25% годовых, что, как отмечалось выше, соответствует историческому минимуму. В дальнейшем в сентябре – декабре 2020 г. в условиях действия краткосрочных проинфляционных факторов, включая некоторое восстановление потребительского спроса, рост инфляционных ожиданий населения и предприятий вследствие ослабления рубля, регулятор приостановил смягчение монетарной политики.

1 Рассчитано на основе эконометрической модели фундаментального курса рубля, разработанной в Институте Гайдара и РАНХиГС при Президенте России.

Отметим, что в беспрецедентных кризисных условиях 2020 г. большинство центральных банков развитых и развивающихся стран также снижали ключевые ставки процента. По итогам 2020 г. ключевая ставка процента в России в реальном выражении (измеренная на основе фактической инфляции) существенно снизилась и оказалась отрицательной (-0,65% годовых) на уровне, сопоставимом с Австралией (-0,6% годовых) и Великобританией (-0,5% годовых). Реальные ключевые ставки большинства развитых стран, а также ряда развивающихся стран, таргетирующих инфляцию, также стали отрицательными (-1,4% годовых – в Норвегии, -0,45% годовых – в Канаде, -2,5% годовых – в Чили) в условиях околонулевой номинальной ставки процента и низкой инфляции (рис. 1 и табл. 1).

Таблица 1

Инфляция и ключевая ставка в ряде развитых и развивающихся стран

	Фактическая инфляция, декабрь 2020 г. к декабрю 2019 г., %	Ключевая ставка, на конец года, % годовых
<i>Развивающиеся страны</i>		
Колумбия	1,6	1,75
Индонезия	1,7	3,75
Перу	2,0	0,25
Польша	2,4	0,10
Венгрия	2,7	0,60
Чили	3,0	0,50
Южная Африка	3,1	3,50
Мексика	3,2	4,25
Бразилия	4,5	2,00
Индия	4,6	4,00
Россия	4,9	4,25
Казахстан	7,5	9,00
Турция	14,6	17,00
<i>Развитые страны</i>		
ЕС	0,2	0,00
Великобритания	0,6	0,10
Австралия	0,7	0,10
Канада	0,7	0,25
Норвегия	1,4	0,00
Новая Зеландия	1,4	0,25
США	1,4	0,25
Чехия	2,3	0,25
Исландия	3,6	0,75

Источник: интернет-сайты центральных банков.

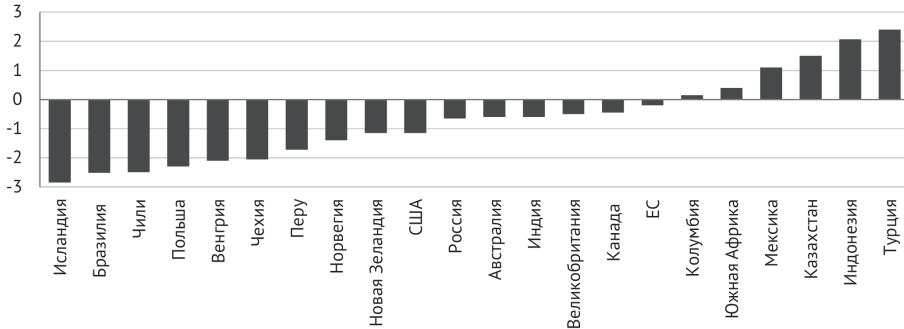


Рис. 1. Реальная ключевая ставка процента на конец ноября 2020 г., % годовых (измерена на основе инфляции за предыдущие 12 месяцев)

Источник: сайты центральных банков; расчеты авторов.

Помимо указанных выше мер по поддержанию финансовой стабильности, Банк России предложил пакет антикризисных мер, которые включают поддержку кредитования (в том числе кредитование МСП, ипотечных заемщиков, а также компаний, принадлежащих пострадавшим отраслям). Среди наиболее значимых мер можно также выделить предоставление кредитных каникул физическим лицам. Кроме того, ЦБ РФ реализовал программу поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства, направленную на обеспечение выплат ими заработных плат. В дополнение к этому были приняты решения об обнулении коэффициентов риска по ипотечным кредитам. В то же время отметим, что данная мера способствовала росту ажиотажного спроса на рынке недвижимости, рекордному увеличению объемов выданной ипотеки и повышению цен на жилье, сформировав риски появления ипотечного пузыря.

Банк России также принял решение не применять с 1 марта по 30 сентября 2020 г. надбавки к коэффициентам риска по предоставляемым в указанный период валютным кредитам организациям, производящим лекарственные средства, материалы и оборудование, применяемые в медицинских целях, а также по осуществленным в указанном периоде вложениям в номинированные в иностранной валюте долговые ценные бумаги соответствующих организаций. Помимо этого, Банк России принял решение о предоставлении системно значимым банкам льготного режима соблюдения показателя краткосрочной ликвидности для расширения их возможностей по кредитованию частного сектора. В дополнение к снижению платы за право пользования безотзывной кредитной линией с 0,5 до 0,15% Банк России увеличил максимальный совокупный лимит по безотзывным кредитным линиям с 1,5 до 5 трлн руб. на период с 1 апреля 2020 г. по 31 марта 2021 г.

В целом, анализируя действия Банка России во время острой фазы эпидемиологического кризиса, можно утверждать, что ключевую роль в успешном прохождении кризисного периода с точки зрения монетарной сферы сыграли

режим инфляционного таргетирования и бюджетное правило, позволившие не допустить значительного ослабления рубля, ускорения инфляции и паники на рынках, что существенным образом отличает текущий кризис от мирового финансового кризиса и валютного кризиса конца 2014 г. – начала 2015 г.

2.1.2. Денежный рынок

В 2020 г. в условиях распространения эпидемии возросшая неопределенность также создала определенные риски для денежного рынка. Повышенный спрос экономических агентов на ликвидные средства привел к быстрому сокращению профицита ликвидности банковской системы. В связи с этим одним из направлений поддержания финансовой стабильности Банком России стали меры по предоставлению банковской системе дополнительной ликвидности.

Во-первых, в марте – ноябре 2020 г. величина структурного профицита ликвидности банковского сектора¹ снизилась с 3,8 трлн руб. 1 марта 2020 г. до 0,2 трлн руб. 1 января 2020 г. (рис. 2). Снижение профицита ликвидности во многом было обусловлено ростом объема наличных денег в обращении в результате высокого спроса на них экономических агентов. Так, величина наличных денег в обращении за март 2020 г. увеличилась на 0,7 трлн руб., максимальный прирост (0,2 трлн руб.) произошел в первый день внеплановых всеобщих выходных 27 марта 2020 г. Отметим, что наблюдавшийся в марте 2020 г. темп прироста наличных денег в обращении к предыдущему месяцу оказался существенно выше среднемесячного темпа прироста данного показателя за последние 5 лет (6,9% против 0,8%). Аналогичная картина наблюдалась в мае – октябре 2020 г. Несмотря на более низкий темп роста спроса населения на наличные деньги, чем в марте 2020 г., в мае – октябре он составлял в среднем 1,7% в месяц, тогда как в предыдущие 5 лет аналогичный показатель был существенно ниже – 0,2%. В ноябре – декабре 2020 г. темп роста спроса на наличные деньги стабилизировался на сопоставимом с прошлогодними значениями уровне. В результате по сравнению с началом 2020 г. к началу января 2021 г. объем наличных денег у населения увеличился на 26,4% до 13,4 трлн руб.

Во-вторых, снижению профицита ликвидности банковского сектора способствовало увеличение остатков средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в связи со стремлением ряда банков сформировать запас ресурсов на случай неожиданного оттока средств клиентов в условиях роста неопределенности. Так, за март корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России выросли на 26,9% до 2,6 трлн руб., а за апрель –

1 По определению Банка России, уровень структурного дефицита/профицита ликвидности представляет собой разницу между задолженностью по операциям рефинансирования и операциям абсорбирования Банка России. Структурный дефицит ликвидности банковского сектора – состояние банковского сектора, характеризующееся существованием у кредитных организаций устойчивой потребности в привлечении ликвидности за счет операций с Банком России. Обратная ситуация – наличие устойчивой потребности у кредитных организаций в размещении средств в Банке России – представляет собой структурный профицит ликвидности.

на 16,3% до 3,0 трлн руб. В мае – декабре величина корреспондентских счетов кредитных организаций стабилизировалась на уровне 2,9 трлн руб., а ее колебания были обусловлены перераспределением средств между корреспондентскими и депозитными счетами кредитных организаций в Банке России с целью выполнения требований по усреднению обязательных резервов.

В-третьих, на сокращение профицита ликвидности банковского сектора также повлиял рост величины обязательных резервов коммерческих банков в результате валютной переоценки обязательств кредитных организаций в условиях ослабления курса рубля. Наиболее выражено данный эффект реализовался в апреле и сентябре 2020 г., когда в условиях ослабления рубля обязательные резервы банков выросли на 6,9 и 2,1% соответственно. По итогам 2020 г. они составили 0,7 трлн руб., увеличившись по сравнению с началом года на 15,6%.

В-четвертых, снижение профицита ликвидности было связано с бюджетными операциями. В период с 1 марта по первую декаду мая продажа иностранной валюты в рамках бюджетного правила, увеличение чистых государственных заимствований, размещение денежных средств на банковские депозиты и операции РЕПО Федерального казначейства в сумме абсорбировали ликвидности из банковского сектора на 0,8 трлн руб., что частично было компенсировано превышением бюджетных расходов над доходами на сумму 0,38 трлн руб. В результате по бюджетному каналу с денежного рынка было абсорбировано 0,46 трлн руб. В следующем периоде – со второй декады мая по июнь 2020 г. – ситуация заметно изменилась, по бюджетному каналу в банковскую систему поступила ликвидность на сумму 1,2 трлн руб. Так, операции Минфина России с финансовыми активами и обязательствами (продажа иностранной валюты в рамках бюджетного правила, изменение чистых государственных заимствований, размещение денежных средств на банковские депозиты и операции РЕПО Федерального казначейства) абсорбировали 0,3 трлн руб., но превышение расходов бюджета над его доходами добавило ликвидности банковскому сектору на 1,5 трлн руб. В июле – ноябре 2020 г. бюджетные операции способствовали снижению профицита ликвидности: размер абсорбирования ликвидности составил 2,5 трлн руб. при частичной компенсации за счет превышения бюджетных расходов над доходами на сумму 1,3 трлн руб. В декабре 2020 г., напротив, операции Минфина с финансовыми активами и обязательствами абсорбировали 1,3 трлн руб., а превышение расходов бюджета над его доходами добавило ликвидности банковскому сектору на 1,4 трлн руб., в результате чего банковская система получила по бюджетному каналу ликвидности лишь в объеме 0,1 трлн руб. Отметим, что приток ликвидности оказался достаточно низким для декабря (1,8 трлн руб. в декабре 2017 г., 0,4 трлн руб. в декабре 2018 г., 0,3 трлн руб. в декабре 2019 г.), что обусловило сохранение низких значений профицита ликвидности банковской системы в декабре 2020 г. (в среднем 0,2 трлн руб.).



Рис. 2. Структурный профицит ликвидности банковского сектора и его составляющие, 2017–2020 гг.

Источник: Банк России.

Из-за роста потребности банков в ликвидных ресурсах ЦБ РФ снизил объем размещения купонных облигаций Банка России (далее – КОБР). Если в марте и апреле 2020 г. размещенный объем КОБР составил 490,4 млрд и 582,0 млрд руб. соответственно (по 500 млрд руб. в марте и апреле 2019 г.), то в мае объем размещений КОБР оказался нулевым (600 млрд руб. в мае 2019 г.). Так, 12 мая не был проведен аукцион по размещению 33-го выпуска КОБР, а также регулятор принял решение не проводить аукционы по размещению 32-го выпуска КОБР вплоть до погашения 31-го выпуска. В результате за март – май 2020 г. объем вложений коммерческих банков в КОБР снизился на 41% до 1,1 трлн руб. В целом за 2020 г. объем размещений КОБР составил 5,2 трлн руб., тогда как в 2019 г. аналогичный показатель превышал 6,0 трлн руб.

В условиях снижения профицита ликвидности сократился спрос банков на депозитные аукционы Банка России. Если в 2019 г. объем привлекаемых средств в рамках депозитных аукционов составлял в среднем 1,6 трлн руб., то в 2020 г. он снизился в среднем до 1,2 трлн руб.

В целом за 2020 г. денежная база в широком определении увеличилась на 9,8% до 18 472 млрд руб. (за 2019 г. она выросла на 4,7% до 16 823,4 млрд руб.). Среди наиболее быстрорастущих компонент широкой денежной базы по итогам 2020 г., как отмечалось выше, можно выделить наличные деньги в обращении, объем которых увеличился на 26,4% до 13 180,9 млрд руб., депозиты банков в Банке России, величина которых выросла на 18,9% до 1220,7 млрд руб. Объем обязательных резервов увеличился на 15,6% до 713,6 млрд руб., тогда как объем облигаций Банка России у кредитных организаций сократился на 70,6% до 570,0 млрд руб. Размер корреспондентских счетов кредитных

Таблица 2

Динамика денежной базы в широком определении в 2020 г., млрд руб.

	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
Денежная база (в широком определении)	16 063,4	16 823,4	18 472,4
–наличные деньги в обращении с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций	10 312,5	10 616,1	13 419,6
–корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России	1 898,2	2 625,5	2 548,5
–обязательные резервы	575,3	617,4	713,6
–депозиты кредитных организаций в Банке России	1 903,5	1 027,7	1 220,7
–облигации Банка России у кредитных организаций	1373,9	1936,7	570
<i>Справочно: избыточные резервы</i>	<i>5 175,7</i>	<i>5 589,9</i>	<i>4 339,2</i>

Источник: Банк России.

организаций в Банке России снизился на 2,9% до 2548,5 млрд руб. В целом в условиях снижения профицита ликвидности объем избыточных резервов¹ за 2020 г. сократился на 22,4% и составил 4339,2 млрд руб. (табл. 2).

Резкое снижение профицита ликвидности, наблюдавшееся в марте – апреле 2020 г., влияло на волатильность ставок денежного рынка и меры, которые принял ЦБ РФ для стабилизации ситуации. Банк России проводил аукционы РЕПО «тонкой настройки» по предоставлению ликвидности банковскому сектору, которые не осуществлялись с февраля 2017 г. В марте – мае 2020 г. ЦБ РФ 11 раз провел подобные операции, причем средний объем представленных в рамках одного аукциона средств составил 406 млрд руб. Высокий спрос на данные операции сохранялся по первую декаду мая 2020 г. Далее в результате стабилизации ситуации на денежном рынке необходимость в операциях «тонкой настройки» по предоставлению ликвидности банковскому сектору отпала.

В мае 2020 г. Банк России расширил перечень используемых инструментов предоставления рублевой ликвидности кредитным организациям аукционами РЕПО на сроки 1 месяц и 1 год. В качестве обеспечения по данным операциям принимается более узкий перечень ценных бумаг, чем по операциям РЕПО на более короткие сроки. Состав обеспечения включает облигации федерального займа из ломбардного списка, а также облигации субъектов Российской Федерации и муниципальных образований с наивысшим кредитным рейтингом по национальной рейтинговой шкале. Первый подобный аукцион сроком 28 дней с лимитом в 500 млрд руб., назначенный на 25 мая 2020 г., был признан несостоявшимся. В июне – сентябре 2020 г. в условиях стабилизации ситуации на денежном рынке длительное рефинансирование также оказалось практически невостребованным. Однако в рамках аукционов РЕПО сроком 28–35 дней, состоявшихся в октябре – декабре 2020 г., банкам было предоставлено суммарно 2,6 трлн руб. Отметим, что рост спроса банков на месячные аукционы РЕПО имеет нейтральный характер для денежного

¹ Избыточные резервы банковской системы включают депозиты кредитных организаций в Банке России, корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России, а также облигации Банка России у кредитных организаций.

предложения, с учетом того что большая часть этих средств идет на финансирование приобретения ОФЗ. Помимо этого, в течение года данные операции также нейтральны для денежного предложения в связи с тем, что поступившие в бюджет средства в результате продажи ОФЗ вернулись в экономику в виде бюджетных расходов уже в декабре 2020 г. Спрос на годовые аукционы РЕПО оказался крайне низким: банки трижды приняли участие в годовых аукционах РЕПО (22 июня, 12 октября и 7 декабря 2020 г.), размер заимствований составил 5,1 млрд, 20 млрд и 10,5 млрд руб. соответственно.

В условиях снижения профицита ликвидности в 2020 г. наблюдалось увеличение задолженности кредитных организаций перед Банком России. По итогам 2020 г. величина кредитов, привлеченных кредитными организациями от Банка России, выросла на 47% до 3,6 трлн руб. (2,5 трлн руб. на 1 января 2020 г.) (рис. 3). Объем требований регулятора к банкам в рамках аукционов РЕПО на конец 2020 г. составил 0,85 трлн руб. (по сравнению с нулевой задолженностью по итогам 2019 г.), тогда как задолженность банков по кредитам под залог нерыночных активов достигла 0,96 трлн руб. (2,0 трлн руб. по итогам 2019 г.).

Таблица 3

Баланс Банка России в 2018–2020 гг.

	01.01.2018		01.01.2019		30.11.2020	
	млрд руб.	% от активов/пассивов	млрд руб.	% от активов/пассивов	млрд руб.	% от активов/пассивов
1	2	3	4	5	6	7
Средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов	24 496,1	62,2	25 342,9	62,6	30 995,1	60,2
Кредиты и депозиты	3 672,5	9,3	3 305,7	8,2	4 378,6	8,5
Драгоценные металлы	6 123,9	15,6	6 952,8	17,2	10 225,2	19,9
Ценные бумаги	1 038,8	2,6	1 121,6	2,8	1 037,3	2,0
Прочие активы	2286,0	5,8	2 252,7	5,6	2 861,4	5,6
Итого по активу	39 368,9	100,0	40 513,1	100,0	51 492,4	100,0
Наличные деньги в обращении	10 312,8	26,2	10 616,5	26,2	12 918,0	25,1
Средства на счетах в Банке России	14 526,6	36,9	16 951,7	41,8	17 995,8	34,9
<i>В том числе: Правительства РФ</i>	<i>7 894,7</i>	<i>20,1</i>	<i>10 734,1</i>	<i>26,5</i>	<i>10 953,1</i>	<i>21,3</i>
<i>кредитных организаций – резидентов</i>	<i>4 381,7</i>	<i>11,1</i>	<i>4 273,9</i>	<i>10,5</i>	<i>5 116,5</i>	<i>9,9</i>
Средства в расчетах	0,05	0,0	–	–	–	–

Окончание таблицы 3

1	2	3	4	5	6	7
Выпущенные ценные бумаги	1 388,3	3,5	1 952,9	4,8	606,3	1,2
Обязательства перед МВФ	1 616,4	4,1	1 363,9	3,4	1 648,4	3,2
Прочие пассивы	130,6	0,3	190,6	0,5	8 886,5	17,3
Капитал	11 394,3	28,9	9 437,5	23,3	9 437,4	18,3
Прибыль отчетного года	–	–	–	–	–	–
Итого по пассиву	39 368,9	100,0	40 513,1	100,0	51 492,4	100,0

Источник: Банк России.

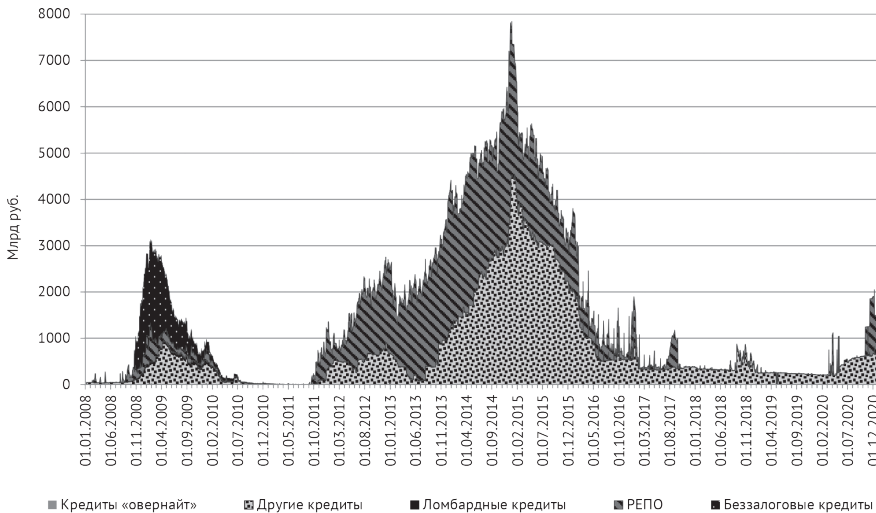


Рис. 3. Задолженность коммерческих банков перед Банком России в рублях, 2008–2020 гг.

Источник: Банк России.

В целом ситуация, сложившаяся на денежном рынке в условиях эпидемиологического кризиса, радикально отличается от валютного кризиса конца 2014 г. – начала 2015 г., когда в условиях усиления структурного дефицита ликвидности размер задолженности банковского сектора перед ЦБ РФ превысил пиковые значения кризисного периода 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.

Существенное различие между кризисными эпизодами заключается также в потребностях банковского сектора в валютных ресурсах. Так, на протяжении марта – мая 2020 г. ситуация с валютной ликвидностью банковского сектора оставалась стабильной. Поддержанию необходимого уровня валютной ликвидности способствовали продажи валюты Банком России в рамках

бюджетного правила (0,9 трлн руб. за март – июнь 2020 г.), дополнительные продажи валюты при цене на нефть марки Urals ниже 25 долл./барр., а также снизившаяся за последние годы долларизация экономики России. Важным фактором меньшей потребности банков в иностранной валюте стало отсутствие панических покупок валюты населением. В результате банки не предъявляли спрос на инструменты предоставления валютной ликвидности со стороны ЦБ РФ. Отметим, что в конце 2014 г. – начале 2015 г. в условиях паники на валютном рынке банки активно прибегали к использованию аукционов валютного РЕПО, задолженность по которым достигала 33,9 млрд долл.

Отметим, что в результате роста напряженности на денежном рынке в отдельные дни наблюдалось превышение краткосрочной ставки денежного рынка над ключевой. Пиковая величина данного спреда пришлась на конец апреля и достигала 0,5 п.п. Тем не менее принятые меры позволили стабилизировать ситуацию на денежном рынке и обеспечить близость ставки денежного рынка к ключевой. В результате в мае – декабре ставка МИАКР находилась в нижней части процентного коридора (рис. 4).

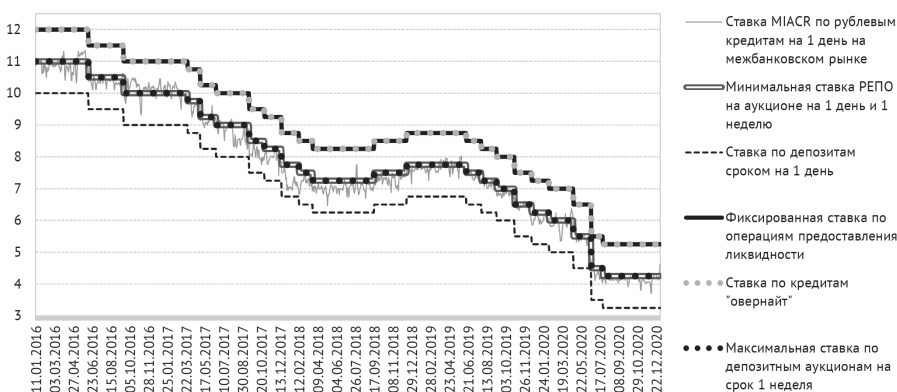


Рис. 4. Коридор процентных ставок Банка России и динамика ставок межбанковского рынка, 2016–2020 гг.

Источник: Банк России.

В среднем в январе – декабре 2020 г. ставка МИАКР составляла 4,87% годовых, что существенно ниже, чем в среднем в 2019 г., когда она достигала 7,2% годовых, и соответствует переходу Банка России к мягкой денежно-кредитной политике. Отметим, что в декабре 2014 г. однодневная ставка МИАКР неоднократно выходила за пределы процентного коридора, превышая в отдельные дни ключевую ставку на 1,1–1,3 п.п. В подобных условиях нестабильность на денежном и валютном рынках привела к необходимости экстренного повышения ключевой ставки с 10,5 до 17% годовых. Во время текущего кризиса ситуация в экономике и на финансовом рынке, наоборот, позволила

значительно смягчить денежно-кредитную политику. Таким образом, меры регулятора, направленные на стабилизацию ситуации на финансовом рынке и обеспечение необходимого уровня ликвидности в банковском секторе, принятые весной 2020 г., оказались эффективными и позволили полностью выполнить операционную цель денежно-кредитной политики по удержанию краткосрочной ставки денежного рынка вблизи ключевой.

Определенную роль в обеспечении финансовой стабильности в кризисных условиях сыграл рекордный объем накопленных международных резервов. За январь – декабрь 2020 г. международные резервы выросли на 7,5% до 595,8 млрд долл. В начале августа 2020 г. был обновлен исторический максимум международных резервов, составивший 600,7 млрд долл. (рис. 5).

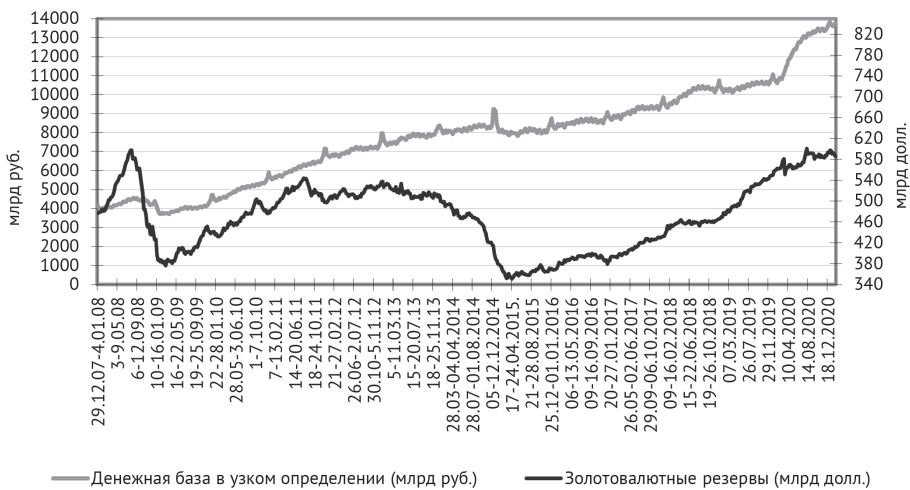


Рис. 5. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных (международных) резервов РФ, 2008–2020 гг.

Источник: Банк России.

Напомним, что ранее исторический максимум международных резервов был достигнут в августе 2008 г. – 596,6 млрд долл. Динамика валютных резервов в 2020 г. преимущественно определялась курсовой переоценкой и ростом цен на золото на мировом рынке. Отметим, что запасы монетарного золота за 2020 г. увеличились на 25,7% до 138,8 млрд долл. преимущественно за счет положительной переоценки данного актива в течение 2020 г. Прирост валютных резервов составлял 2,9%, и величина валютных резервов на начало января 2021 г. достигла 457,0 млрд долл. Снижение валютных резервов в результате реализации регулятором активных операций по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках бюджетного правила в размере 1,7 трлн руб. за март – декабрь 2020 г., а также частично в результате продажи

иностранной валюты из Фонда национального благосостояния для оплаты приобретаемого правительством пакета акций Сбербанка и «Аэрофлота» было полностью компенсировано положительной курсовой переоценкой валютных активов, в частности в результате ослабления доллара по отношению к евро¹. На 1 января 2021 г. доля валютных резервов в общей сумме резервных активов составила 76,7% (80,1% в 2019 г.), а удельный вес золота – 23,3% (19,9% в 2019 г.). Отметим, что с 1 апреля 2020 г. Банк России прекратил покупку золота на внутреннем рынке драгоценных металлов, объявив о том, что дальнейшие решения о покупке золота будут приниматься в зависимости от развития ситуации на финансовом рынке. Напомним, что активные покупки золота регулятор проводил с 2014 г. Приостановка покупки золота ЦБ РФ сопровождалась его экспортом за рубеж банковским сектором, что оказало поддержку платежному балансу России.

По итогам 2020 г. объем резервов является достаточным для поддержания стабильности платежного баланса РФ, поскольку покрывает как 18 месяцев импорта товаров и услуг в РФ (16 месяцев в 2019 г.), так и выплаты по внешнему долгу, которые предстоит осуществить в 2021 г.

Меры поддержки экономики, принятые органами государственной власти в 2020 г., оказали существенную поддержку доходам экономических агентов и кредитованию. Среднемесячный рост денежной массы М2 (по отношению к аналогичному периоду предыдущего года) в 2020 г. составлял 14,1% (8,7% в 2019 г.), а денежной базы – 12,0% (1,9% в 2019 г.). В результате денежный мультипликатор (отношение агрегата М2 к денежной базе) составил 3,0 (2,95 в 2019 г.). Опережающий рост денежной массы М2 по сравнению с денежной базой был обеспечен преимущественно ростом объемов кредитования в условиях смягчения ценовых и неценовых условий предоставления кредитов. Отметим, что достигнутое 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. В странах Восточной Европы в течение последних 20 лет по мере развития банковской системы наблюдался рост денежного мультипликатора. Например, в Польше за 1993–2020 гг. денежный мультипликатор вырос с 3,1 до 4,9, тогда как в России за аналогичный период он увеличился с 1,4 до 3,0.

По предварительным оценкам, уровень монетизации российской экономики (отношение М2 к ВВП) за 1999–2020 гг. увеличился в 3,5 раза до 55,0%, что по-прежнему ниже, чем во многих других развивающихся странах. Например, в Польше отношение М2 к ВВП в 2020 г. составило 82,7% (40,2% в 1999 г.), в Чили – 84% (52,2% в 1999 г.), в Бразилии – 95,0% (42,8% в 1999 г.), в Таиланде – 122,8% (112,2% в 1999 г.), в Малайзии – 123% (122% в 1999 г.). В то же время в Белоруссии отношение М2 к ВВП за аналогичный период выросло в 2,2 раза до 37,5%, в Казахстане – в 2,2 раза до 30,2%, на Украине – в 2,1 раза до 36,0%, в Мексике – в 1,4 раза до 38,5%, в Колумбии – в 1,4 раза до 49%, в Перу – в 1,4 раза до 49,1%. В развитых странах в связи

¹ В распределении активов Банка России в иностранной валюте и золоте доля евро составляла 29,5%, доллара – 22,2%, юаня – 12,2% (по данным за II квартал 2020 г.).

с более высоким уровнем развития финансовой системы монетизация ВВП еще выше: например, в 2020 г. в Великобритании данный показатель достиг 145,2%, а в Швейцарии – 193,1%.

2.1.3. Инфляционные процессы

По итогам 2020 г. инфляция в России составила 4,9% (3,0% в 2019 г.), превысив целевой ориентир ЦБ РФ на 0,9 п.п. (рис. 6). Потребительская инфляция в 2020 г. формировалась под воздействием комплекса разнонаправленных факторов. Как отмечалось выше, несмотря на всплеск инфляции в марте – апреле 2020 г. в условиях повышенного спроса на потребительские товары и ослабления валютного курса, инфляция в годовом выражении (за предыдущие 12 месяцев) в марте и апреле 2020 г. составила 2,5 и 3,1% соответственно, продолжая оставаться существенно ниже целевого уровня. В мае – июне в условиях слабого потребительского спроса, а также по мере прохождения пика эффекта переноса валютного курса в цены инфляция в годовом выражении составила 3,0 и 3,2% соответственно, что оказалось несколько ниже прогнозов Банка России. В сложившихся условиях Банк России перешел к значительному смягчению денежно-кредитной политики.

В сентябре – декабре 2020 г. к ускорению инфляции привели новое ослабление рубля, рост инфляционных ожиданий населения и предприятий, восстановление потребительского спроса и рост цен на продовольствие на мировом рынке. В результате доминирования проинфляционных факторов в годовом выражении инфляция выросла с 3,6% в августе до 4,9% в декабре 2020 г. В подобных условиях, как отмечалось выше, Банк России взял паузу в смягчении монетарной политики, сохранив ключевую ставку на неизменном уровне.

Продовольственная инфляция после увеличения в марте и апреле 2020 г. до 1,0 и 1,7% в месяц соответственно замедлилась до 0,2% в мае и июне. В июле – сентябре 2020 г. в секторе продовольственных товаров наблюдалась сезонная дефляция. Осенью в условиях роста мировых цен на продовольствие российские продовольственные товары подорожали. Лидерами

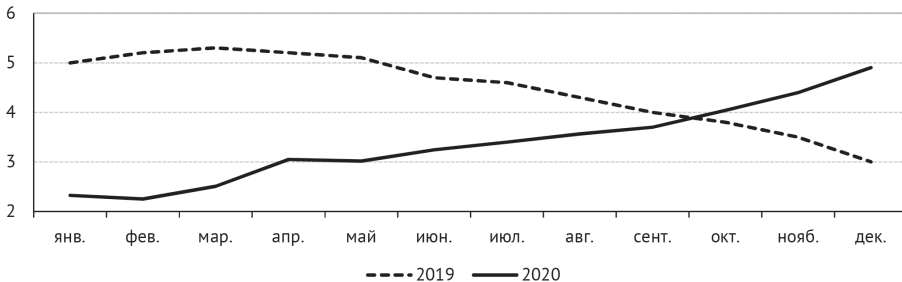


Рис. 6. Темп прироста ИПЦ в 2019–2020 гг., % за предыдущие 12 месяцев

Источник: Росстат; расчеты авторов.

роста цен на мировом и на российском рынках оказались сахар (в России +64,5% за декабрь 2020 г. к декабрю 2019 г.) и подсолнечное масло (+25,9% за декабрь 2020 г. к декабрю 2019 г.). В результате по итогам года продовольственная инфляция в годовом выражении составила 6,7% (по сравнению с 2,6% в декабре 2019 г. к декабрю 2018 г.) (рис. 7).

В ситуации столь значительного подорожания ряда социально значимых продуктов Правительство РФ в декабре 2020 г. приняло решение заморозить цены на сахар и подсолнечное масло с января по март 2021 г. По нашим оценкам, эта мера вряд ли существенно повлияла на ценовую динамику, так как была принята уже после существенного подорожания данных товаров.

Непродовольственная инфляция в годовом выражении выросла с 2,4% в феврале до 4,8% в декабре 2020 г. (3,0% в декабре 2019 г. к декабрю 2018 г.), что было обусловлено в основном ослаблением рубля, а также восстановлением потребительского спроса после снятия карантинных ограничений. За 2020 г. в наибольшей степени подорожали медикаменты (9,8%), табачные изделия (8,2%), электротовары и другие бытовые приборы (6,4%), автомобили российской (9,4%) и иностранной сборки (10,3%).

Цены на платные услуги населению по итогам 2020 г. выросли лишь на 2,7% (3,8% по итогам 2019 г.), так как именно этот сектор столкнулся с самым значительным снижением спроса в результате карантинных ограничений. При этом достаточно быстро росли цены на медицинские (+4,3%) и санаторно-оздоровительные услуги (+3,8%), что обусловлено ростом спроса на них в условиях пандемии. В секторе зарубежного туризма, напротив, наблюдалась дефляция (-0,4% по итогам 2020 г.).

Таким образом, базовая инфляция (без учета цен, связанных с сезонными и административными факторами) стабильно росла и достигла 4,2%.

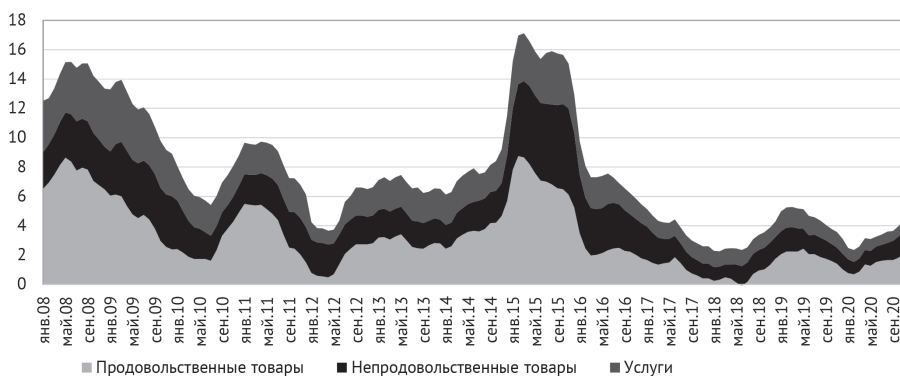


Рис. 7. Структура инфляции в 2008–2020 гг., %, месяц к соответствующему месяцу предыдущего года

Источник: Росстат; расчеты авторов.

Ключевым фактором понижающего давления на потребительские цены в 2020 г. оказалось снижение спроса, связанное с падением реальных доходов населения, которое за 2020 г. достигло -3,0% (+1,7% в 2019 г.). В результате значительно сократился розничный товароборот: -4,1% в 2020 г. против +1,9% в 2019 г. При этом ускорению инфляции способствовало ослабление рубля. За 2020 г. курс рубля к доллару снизился на 19,3% до 73,9 руб./долл.

Росту потребительских цен в России способствовал также рост мировых цен на продовольствие в результате сокращения предложения. Индекс продовольственных цен вырос с 91% в мае 2020 г. до 107,5% в декабре 2020 г. За июнь – декабрь 2020 г. мировые цены на молочные продукты повысились на 10,7%, на зерно – на 19,6%, на растительные масла – на 47,3%, на сахар – на 16,2%¹.

Быстрое увеличение цен на продовольственные и непродовольственные товары привело к росту инфляционных ожиданий населения и предприятий. Первая волна повышения ожидаемых темпов роста цен наблюдалась в марте – апреле 2020 г. В мае – июле баланс ответов предприятий и населения, по данным «ИнФОМ», стал указывать на снижение ожидаемой ценовой динамики. Однако начиная с августа инфляционные ожидания населения снова стали расти и в декабре 2020 г. достигли 11,5% по сравнению с 9% в декабре 2019 г. Баланс ответов предприятий также значительно сместился в сторону роста цен с 8,3 п.п. в январе 2020 г. до 19 п.п. в декабре в результате ослабления рубля и роста издержек. Рост инфляционных ожиданий будет способствовать сохранению повышенной инфляции в начале 2021 г.

Таблица 4

Годовой темп прироста цен на отдельные виды потребительских товаров и услуг в 2018–2020 гг., %, декабрь к декабрю предыдущего года

	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2018–2020 гг.
ИПЦ	4,3	3,0	4,9	12,7
Продовольственные товары	4,7	2,6	6,7	14,6
Сахар	3,6	-30,8	64,5	17,9
Рыба и морепродукты	3,7	5,2	5,2	14,8
Масло подсолнечное	1,8	-2,9	25,9	24,4
Молоко и молочная продукция	2,9	6,1	3,6	13,1
Макаронные изделия	1,4	5,7	12,1	20,1
Хлеб и хлебобулочные изделия	5,2	6,3	7,3	20,0
Алкогольные напитки	1,3	1,2	2,8	5,4
Флодоовощная продукция	4,9	-2,0	17,4	20,7
Крупа и бобовые	1,2	15,2	20,1	40,0
Мясо и птица	9,7	0,2	2,7	12,9
Яйца	25,9	-5,0	15,1	37,7
Непродовольственные товары	4,1	3,0	4,8	12,4
Бензин автомобильный	9,4	1,9	2,5	14,3
Табачные изделия	10,1	11,0	8,2	32,2
Ткани	1,7	1,3	2,0	5,1
Моющие и чистящие средства	3,1	4,9	6,0	14,6

¹ Данные Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН.

	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2018–2020 гг.
Обувь	1,9	1,2	1,2	4,4
Трикотажные изделия	2,5	2,4	2,0	7,1
Одежда и белье	2,3	2,2	1,6	6,2
Медикаменты	4,6	6,9	9,8	22,8
Услуги	3,9	3,8	2,7	10,8
Санаторно-оздоровительные	3,8	3,1	3,8	11,1
Услуги пассажирского транспорта	4,3	6,1	1,1	11,9
Медицинские услуги	4,3	3,8	4,3	12,9
Услуги образования	8,4	5,6	1,9	16,6
Жилищно-коммунальные услуги	3,7	4,3	3,6	12,1
Услуги связи	2,4	4,2	3,1	10,0

Источник: Росстат.

Итак, под действием отмеченных выше проинфляционных факторов по итогам 2020 г. инфляция оказалась на 0,9 п.п. выше целевого уровня (4%). Тем не менее в условиях отсутствия новых бюджетных стимулов в 2021 г. потребительский спрос останется сдержанным. Учитывая позитивную ситуацию на рынке нефти, а также поддержку рублю, оказываемую бюджетным правилом, значительного падения рубля также вряд ли следует ожидать. В связи с этим уже во второй половине 2021 г. инфляция, по нашим оценкам, стабилизируется вблизи целевого ориентира. В такой ситуации в 2021 г. Банк России начнет переход от мягкой к нейтральной денежно-кредитной политике, которой соответствует реальная ключевая ставка на уровне 1–2% годовых.

2.1.4. Платежный баланс и валютный курс рубля

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса за 2020 г., сальдо счета текущих операций составило 32,5 млрд долл., что на 50% (по абсолютному значению на 32,3 млрд долл.) меньше сальдо счета текущих операций за 2019 г.¹.

Торговый товарный баланс составил 89,4 млрд долл., что меньше на 46% (по абсолютному значению на 76 млрд долл.) значения 2019 г. (165,3 млрд долл.) (рис. 8). Определяющую роль сыграло снижение стоимостных объемов экспорта на 22% (в абсолютных значениях на 90 млрд долл.) с 419,9 млрд долл. в 2019 г. до 329,5 млрд долл. в 2020 г. Такое падение обусловлено в первую очередь снижением среднегодовой экспортной цены на нефть, нефтепродукты, природный газ, металлы и другие базовые товары российского экспорта (табл. 5). В результате доля продукции ТЭК в общем объеме экспорта снизилась с 56,9% в 2019 г. до 45,2% в 2020 г., что соответствует уровню конца 1990-х годов (рис. 9). Отметим, что цены на некоторые базовые товары российского экспорта даже выросли – это касается зерна, лесоматериалов и растительного масла, но общая картина от этого не изменилась.

Ухудшению товарного баланса при снижении экспорта способствовало значительно более умеренное (как в абсолютном, так и в относительном выражении) падение импортных поставок, которые сократились за 2020 г. на

1 См. Божечкова А., Кнобель А., Трунин П. Платежный баланс в 2019 г. // Экономическое развитие России. 2019. Т. 27. № 3. С. 9–12.

5,7% (в абсолютном выражении на 14,5 млрд долл.) с 254,6 млрд долл. в 2019 г. до 240,1 млрд долл. в 2020 г. Снижение товарного импорта было вызвано прежде всего ослаблением рубля: согласно данным Банка России, индекс реального эффективного курса рубля к доллару в 2020 г. упал по отношению к 2019 г. на 7,8%¹.

Таблица 5

**Изменение цен на базовые товары российского экспорта в 2020 г.
по сравнению с 2019 г.**

Товарная группа	Доля товарной группы в экспорте, %	Средняя экспортная цена поставок, долл./т		Прирост цены, %
		Январь – ноябрь 2020 г.	Январь – ноябрь 2019 г.	
Нефть сырая	22,0	301	454	-33,6
Нефтепродукты	13,5	321	471	-31,9
Газ природный	7,3	123	190	-34,9
Черные металлы	4,7	399	449	-11,3
Уголь каменный	3,7	63	78	-19,5
Пшеница и меслин	2,3	209	201	+4,1
Газ природный сжиженный**	2,1	99	124	-19,7
Удобрения минеральные	2,1	203	246	-17,4
Лесоматериалы	1,3	231	227	+1,9
Алюминий	1,3	1 573	1 691	-7,0
Медь	1,3	5 773	5 900	-2,2
Рыба свежая и мороженая	0,9	1 645	1 825	-9,9
Масло растительное	0,8	743	708	+4,9
Руды железные	0,6	75	97	-23,1
Никель	0,5	13 119	13 696	-4,2
Каучук синтетический	0,4	1 261	1 596	-20,9

* Цена указана в долл./млрд куб. м.

** Цена указана в долл./тыс. куб. м.

Источник: ФТС; расчеты авторов.

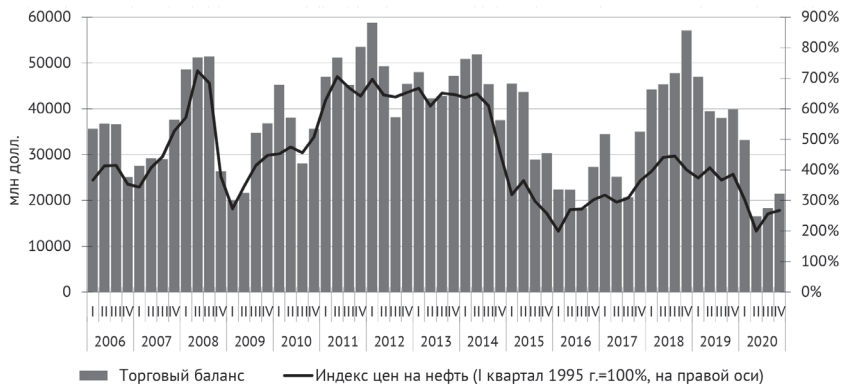


Рис. 8. Торговый баланс и динамика цен на нефть

Источник: Банк России; МВФ.

1 О влиянии курсовой динамики на торговлю см.: Кнобель А., Фиранчук А. Внешняя торговля России в январе – августе 2017 г. // Экономическое развитие России. 2017. Т. 24. № 11. С. 12–18.

Ухудшение торгового товарного баланса было отчасти компенсировано значительным улучшением баланса торговли услугами, который в 2020 г. составил лишь -18,3 млрд долл., что по абсолютному значению на 50% меньше аналогичного показателя 2019 г. (-36,7 млрд долл.). При этом экспорт упал на 28% (на 5,7 млрд долл. в абсолютном выражении с 61,9 до 44,5 млрд долл. из-за сокращения поездок иностранцев в Россию и падения транспортных услуг), а импорт услуг (главным образом за счет поездок россиян за рубеж) – на 36% с 98,7 до 62,8 млрд долл.

Баланс инвестиционных доходов, равно как и баланс оплаты труда, в 2020 г. также существенно изменился. Первый улучшился на 19,5 млрд долл. (с -50 до -30,5 млрд долл.) главным образом вследствие снижения на 32,3 млрд долл. доходов к выплате (репатриация инвестиционных доходов) одновременно с более умеренным снижением доходов к получению (на 12,9 млрд долл.), а второй – на 1,9 млрд долл. (с -3,6 до -1,7 млрд долл.). Эти изменения иллюстрируют тот факт, что в условиях пандемии и при ослаблении курса национальной валюты иностранные владельцы факторов производства (капитала и труда) значительно менее активно репатрируют доходы с этих факторов за рубеж.

Таким образом, 2020 г. очередной раз подтвердил, что сальдо счета текущих операций России застраховано от существенных снижений и тем более от ухода в отрицательную область, поскольку ослабление национальной валюты из-за снижения цен на базовые товары российского экспорта вызывает сокращение отрицательного баланса как торговли услугами, так и факторных доходов (капитал и труд). Однако в 2020 г. менее значительному ослаблению рубля и поддержанию положительного сальдо счета текущих операций в значительной мере способствовало закрытие границ и практически полное прекращение туристических поездок россиян за рубеж.

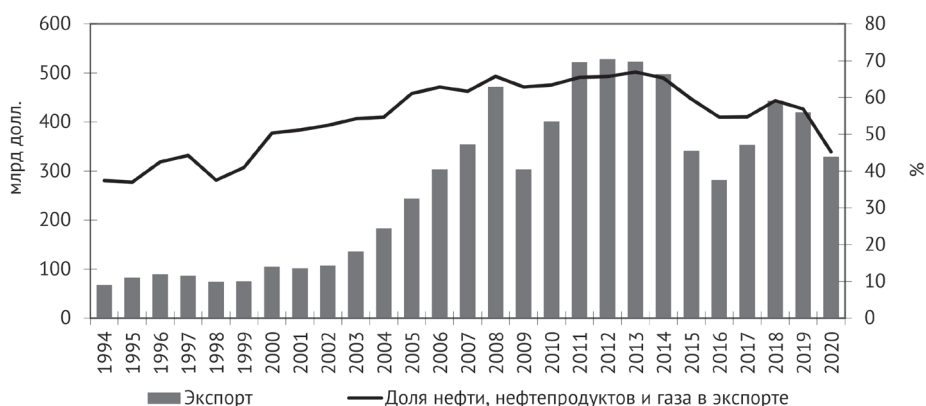


Рис. 9. Динамика экспорта товаров и доли продукции ТЭК, 1994–2020 гг.

Источник: Банк России.

Дефицит финансового счета в 2020 г. достиг 49,9 млрд долл., тогда как в 2019 г. наблюдался его профицит в размере 3,9 млрд долл. Нетто-отток капитала был преимущественно вызван сокращением иностранных финансовых обязательств на 43,1 млрд долл. за 2020 г. (за 2019 г. иностранные финансовые обязательства выросли на 28,7 млрд долл.) и небольшим ростом иностранных финансовых активов (6,8 млрд долл. за 2020 г. против 24,8 млрд долл. в 2019 г.).

Снижение обязательств перед нерезидентами произошло за счет операций как банковского, так и прочих секторов, составивших в 2020 г. -25,8 и -20,3 млрд долл. соответственно (-19,8 и +25,2 млрд долл. в 2019 г.). Величина портфельных инвестиций прочих секторов, привлеченных из-за рубежа, сократилась на 14,1 млрд долл. (-4,2 млрд долл. в 2019 г.); объем полученных из-за границы ссуд и займов снизился на 8,3 млрд долл. (-6,2 млрд долл. в 2019 г.); прочие обязательства перед нерезидентами увеличились лишь на 0,7 млрд долл. (6,7 млрд долл. в 2019 г.). Прямые иностранные инвестиции прочих секторов, привлеченные из-за рубежа, в 2020 г. увеличились на 1,4 млрд долл. (28,9 млрд долл. в 2019 г.).

Объем обязательств перед нерезидентами органов государственного управления по итогам 2020 г. вырос на 3,9 млрд долл. (22,0 млрд долл. в 2019 г.). По данным на начало января 2021 г., доля нерезидентов на рынке ОФЗ снизилась до 23,3%, тогда как в начале года она составляла 32,2%. Сокращение иностранных обязательств, по всей видимости, обусловлено высокой неопределенностью относительно перспектив развития мировой и российской экономики: привлечение средств нерезидентов в российские активы становится менее привлекательным как для российских, так и для зарубежных экономических агентов.

Рост финансовых активов российских резидентов за рубежом происходил преимущественно за счет операций небанковского сектора. Так, за 2020 г. иностранные активы прочих секторов увеличились на 13,9 млрд долл. (в 2019 г. +26,5 млрд долл.). Рост иностранных активов прочих секторов был обеспечен увеличением исходящих прямых инвестиций (6,3 млрд долл. в 2020 г. против 22,6 млрд долл. в 2019 г.), исходящих портфельных инвестиций (10,2 млрд долл. в 2020 г. против 2,3 млрд долл. в 2019 г.), а также торговых кредитов и авансов (7,9 млрд долл. в 2020 г. против 9,6 млрд долл. в 2019 г.). Иностранные активы банков снизились на 7,9 млрд долл. (-2,1 млрд долл. в 2019 г.). Иностранные активы государственных органов выросли на 0,9 млрд долл. (+0,5 млрд долл. в 2019 г.).

В результате чистый отток капитала частного сектора в 2020 г. резко увеличился и составил 47,8 млрд долл. (22,1 млрд долл. в 2019 г.) (рис. 10). При этом для банковского сектора в 2020 г. нетто-отток капитала достиг 17,9 млрд долл., что соответствует уровню 2019 г., когда данный показатель составил 17,7 млрд долл. В небанковском секторе нетто-отток значительно вырос и достиг 30,0 млрд долл. против 4,3 млрд долл. в 2019 г.

Превышение оттока капитала по финансовому счету над положительным сальдо текущего счета было компенсировано снижением международных

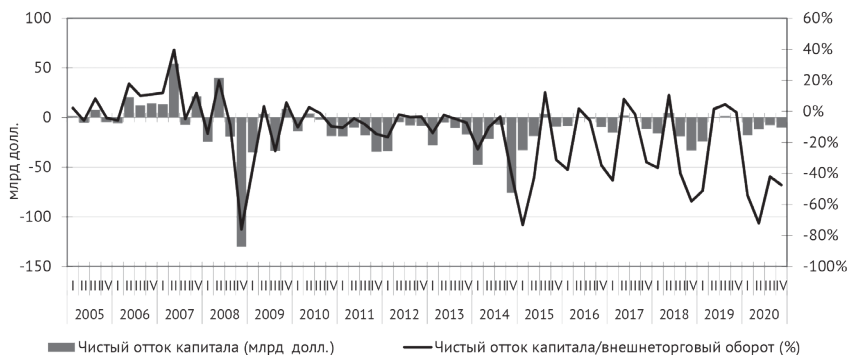


Рис. 10. Чистый отток капитала частного сектора, 2005–2020 гг.

Источник: Банк России; расчеты авторов.

резервных активов в размере 13,8 млрд долл. (+66,5 млрд долл. в 2019 г.). Сокращение валютных резервов связано с продажей иностранной валюты Банком России с марта 2020 г. в рамках бюджетного правила в результате падения цены на нефть ниже цены отсечения. В целом объем продаж иностранной валюты Минфином России на внутреннем валютном рынке за 2020 г. составил около 22,7 млрд долл., в том числе для оплаты приобретаемых правительством акций ПАО «Сбербанк», а также акций ПАО «Аэрофлот». Отметим, что в августе – сентябре 2020 г. ЦБ РФ осуществил взаимозачет не проданного к этому моменту остатка валюты в связи со сделкой по Сбербанку с суммами всех отложенных с 2018 г. покупок валюты и упреждающих продаж. Сальдо этих операций составило около 2,4 млрд долл. Регулятор равномерно реализовал данный объем иностранной валюты в дополнение к регулярным операциям в рамках бюджетного правила в течение IV квартала 2020 г.

Как указывалось выше, за 2020 г. курс рубля к доллару снизился на 19,3% до 73,9 руб./долл. Первый эпизод ослабления пришелся на март 2020 г. (16%) и был преимущественно связан с резким падением цен на нефть. Второй пик падения курса наблюдался в сентябре 2020 г. (6,8%). Он был обусловлен усилением геополитических рисков, а также уменьшением привлекательности российских ОФЗ для нерезидентов в условиях снижения ключевой ставки процента и падения интереса инвесторов к активам развивающихся стран в ситуации глобальной неопределенности. В ноябре – декабре 2020 г. в результате улучшения условий торговли рубль укрепился на 6,9% по отношению к октябрю 2020 г.

Отметим, что за 2020 г. номинальный курс рубля к доллару США снизился в большей степени, чем курсы валют многих других развивающихся стран, таргетирующих инфляцию. Так, если в ЮАР, Мексике снижение номинального курса национальной валюты к доллару за 2020 г. составило 4,7 и 5,9% соответственно, то в России данный показатель достиг 19,3% (рис. 11). Лидерами ослабления по итогам 2020 г. оказались Бразилия и Турция (28,9 и 23,1% соответственно). При этом валюты ряда других развивающихся стран незначительно укрепились (2,1% – чилийский песо, 1,0% – польский злотый).

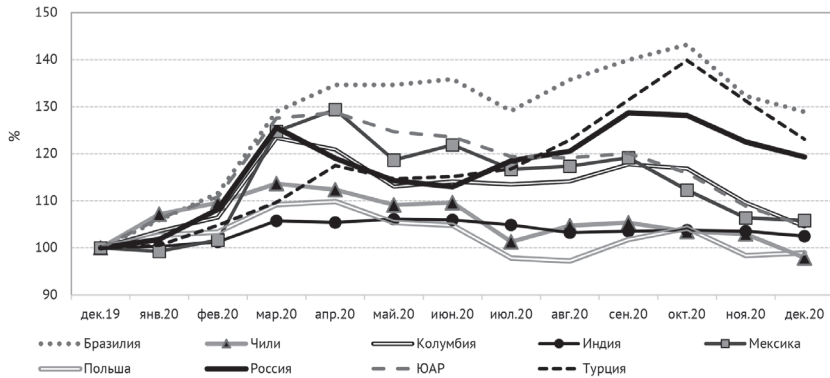


Рис. 11. Динамика номинального эффективного курса валют развивающихся стран, таргетирующих инфляцию (декабрь 2018 г. = 100%)

Источник: МВФ; расчеты авторов.

Внешний долг России за 2020 г. сократился на 21,3 млрд долл. и на 1 января 2021 г. составил 470,1 млрд долл. Внешний долг органов государственного управления снизился на 5,5% до 66,1 млрд долл., что стало результатом оттока иностранного капитала с российского рынка ОФЗ. Внешняя задолженность банков и предприятий уменьшилась на 4,1% до 391 млрд долл.

По итогам 2020 г. наша оценка бегства капитала¹ (рис. 12) составила 12,2 млрд долл., увеличившись по сравнению с 2019 г. на 50,6%, что отражает поведение экономических агентов в условиях кризиса и возросшей неопределенности.

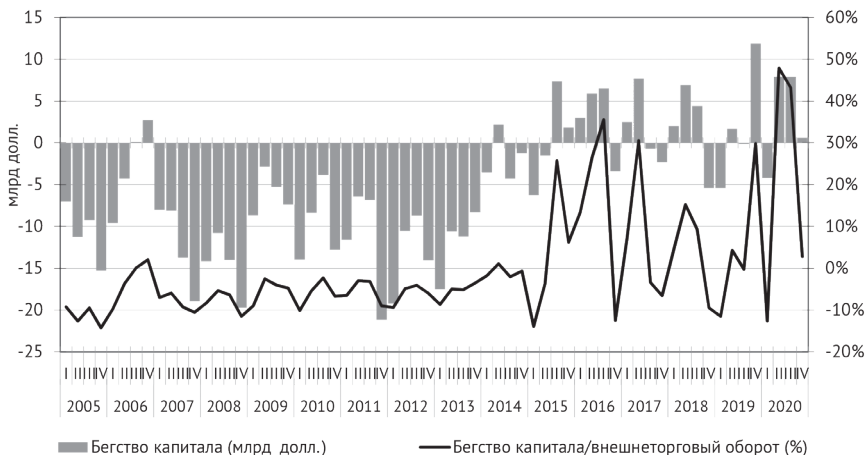


Рис. 12. Динамика бегства капитала, 2005–2020 гг.

Источник: Банк России; расчеты авторов.

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

* * *

В 2021 г. по мере сокращения эпидемиологических рисков и восстановления мировой экономики прогнозируется увеличение положительного сальдо счета текущих операций вследствие роста цен на энергоносители, несмотря на возможное восстановление импорта. Кроме того, постепенное снижение премии за риск будет способствовать притоку капитала на российский рынок. В условиях превышения цены на нефть базового уровня в 2021 г. будет наблюдаться рост резервных активов в результате действия бюджетного правила. На начало 2021 г. фундаментально обоснованный курс рубля составил 68–69 руб./долл., что означает недооценку рубля на 7–9%¹. Таким образом, в течение 2021 г. рубль может укрепиться до этого уровня, но только при отсутствии новых экономических и геополитических шоков.

2.2. Фискальная (налогово-бюджетная) политика²

2.2.1. Характеристика бюджетов бюджетной системы РФ

Базовые параметры бюджетной системы РФ

В реальном выражении доходы бюджетной системы РФ в 2020 г. сократились на 3,4 трлн руб. относительно предыдущего года, или на 8,6% в постоянных ценах (табл. 6), за счет снижения нефтегазовых доходов. По этой причине доля нефтегазовых доходов в общем объеме поступлений в бюджет расширенного правительства снизилась в 2020 г. до 13,1% против 20,9% в 2019 г. По нефтегазовым доходам отмечается незначительный рост на 118,0 млрд руб., или на 0,4% в постоянных ценах, что в условиях кризиса было достигнуто благодаря перечислению в федеральный бюджет прибыли ЦБ РФ от продажи пакета ПАО «Сбербанк» (отражен по статье «прочие доходы»). В общем объеме доходной части бюджета расширенного правительства поступления в федеральный бюджет сократились в 2020 г. до 49,4% против 51,1% в 2019 г.

1 Подробнее см.: *Божечкова А.В., Синельников-Мурылев С.Г., Трунин П.В.* Факторы динамики обменного курса рубля в 2000-е и 2010-е годы // Вопросы экономики. 2020. № 8. С. 1–18.

2 Авторы раздела: *Арлашкин И.Ю.*, науч. сотр. лаборатории исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС; *Барбашова Н.Е.*, канд. экон. наук, науч. сотр. лаборатории исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС; *Белев С.Г.*, канд. экон. наук, заведующий лабораторией бюджетной политики Института Гайдара, ст. науч. сотр. лаборатории исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС; *Дерюгин А.Н.*, ст. науч. сотр. лаборатории исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС; *Леонов Е.А.*, науч. сотр. лаборатории исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС, науч. сотр. лаборатории развития налоговой системы Института Гайдара; *Соколов И.А.*, канд. экон. наук, вед. науч. сотр. научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара, заведующий лабораторией исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС, директор Института макроэкономических исследований ВАВТ Минэкономразвития России; *Тищенко Т.В.*, канд. экон. наук, ст. науч. сотр. лаборатории исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС.

Таблица 6

**Основные параметры бюджета расширенного
правительства РФ в 2019–2020 гг.**

	2019 г.		2020 г.		Отклонение, 2020 г. к 2019 г.		
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб. (в ценах 2019 г.)	в посто- янных ценах*, %	п.п. ВВП
Доходы							
В том числе:	39 497	36,0	37 857	35,5	-3 412	-8,6	-0,5
- нефтегазо- вые доходы	8 248	7,5	4 950	4,6	-3 530	-42,8	-2,9
- ненефтегазо- вые доходы	31 249	28,5	32 907	30,9	118	0,4	2,4
Расходы	37 382	34,0	42 151	39,5	2 796	7,5	5,5
Дефицит (-) /профицит (+)	2 115	2,0	-4 294	-4,0	-6 208	–	-6,0
<i>Справочно: ВВП, млрд руб.</i>	110 046		106 607				

* По индексу потребительских цен.

Источник: Минфин России; Федеральное казначейство; Росстат; расчеты авторов.

Расходы бюджетной системы России в реальном выражении выросли на 2,8 трлн руб., или на 7,5% по сравнению с предыдущим годом. В общем объеме расходной части бюджета расширенного правительства траты федерального бюджета составили в 2020 г. 56,6% против 51,7% в 2019 г. Дефицит бюджета расширенного правительства за январь – декабрь 2020 г. увеличился на 6,2 трлн руб. в реальном выражении относительно бюджетного профицита, полученного по итогам 2019 г., и составил около 4,3 трлн руб. в основном вследствие отрицательного сальдо федерального бюджета в объеме 4,1 трлн руб.

Поступления основных налогов в бюджетную систему РФ

Поступление практически всех основных налогов и сборов, за исключением НДС/Л и акцизов, сократилось (табл. 7). Наибольшее снижение произошло по таможенным пошлинам и сборам (падение более чем на 60% в реальном выражении), по НДС/ПИ (почти на 40%), по налогу на прибыль (на 16%). По страховым взносам и НДС поступления в 2020 г. сократились незначительно.

Нефтегазовые доходы. Базовая ставка НДС/ПИ на нефть была сохранена в размере 919 руб./т, как и в 2019 г. Основными факторами динамики НДС/ПИ стали курс доллара и цена на нефть.

Цена на нефть марки Urals в среднем по 2020 г. пережила глубокое падение (рис. 13): в частности, в апреле 2020 г. она была на уровне около 16 долл./барр., что было обусловлено падением спроса на нефть на фоне введения карантинных мер, и ростом предложения в связи с разрывом сделки ОПЕК+. Учитывая тот факт, что уже при 15 долл./барр. ставка НДС/ПИ (согласно формуле ее расчета) становится равной нулю, в апреле 2020 г. был поставлен исторический рекорд – минимальное значение рублевой ставки НДС/ПИ в 354 руб./т нефти. Ослабление рубля, сопровождавшее падение цены на нефть, несколько сгладило выпадение нефтегазовых доходов.

**Основные поступления бюджета расширенного правительства
РФ в 2019–2020 гг., млрд руб.**

	2019 г.	2020 г.	Отклонение, 2020 г. к 2019 г. в ценах 2019 г., %
Налог на прибыль	4 541	4 018	-15,6
НДФЛ	3 900	4 253	4,0
Страховые взносы*	7 292	7 329	-4,2
НДС	7 088	7 202	-3,1
Акцизы	1 363	1 935	35,4
НДПИ	6 106	3 954	-38,3
Таможенные пошлины и сборы	3 000	1 148	-63,5

* Без взносов за неработающее население.

Источник: Минфин России (оперативные данные); Федеральное казначейство; расчеты авторов.



Рис. 13. Динамика фактической налоговой ставки по НДС, цен нефти марки Urals и значения курса доллара в 2015–2020 гг.

Налог на прибыль. Снижение поступлений налога на прибыль было вызвано общим снижением деловой активности в кризис. По данным Росстата, прибыль прибыльных предприятий в 2020 г. в ценах 2019 г. составила более 80% от уровня 2019 г. Наиболее пострадавшими отраслями с точки зрения уменьшения объемов прибыли оказались транспорт и перевозки (20–40% от уровня прибыли 2019 г.) и добыча полезных ископаемых (60–80%). При этом не следует ожидать быстрого восстановления поступлений по налогу на прибыль, поскольку в 2020 г. произошло накопление нераспределенного убытка предприятий – по сравнению с 2019 г. его уровень в постоянных ценах вырос примерно в 2,5 раза.

Страховые взносы и НДС. В 2020 г. фонд оплаты труда как основная налоговая база для страховых взносов и НДС в ценах 2019 г. практически не испытал падения. По итогам I квартала 2020 г. рост фонда оплаты труда по сравнению с I кварталом 2019 г. увеличивался, а падение во II квартале 2020 г. было отыграно в III и IV кварталах (ФОТ в эти 2 квартала в постоянных ценах был примерно на уровне предыдущего года).

По итогам 2020 г. ФОТ так и не восстановился в полной мере в строительстве, в туризме и общественном питании (до трети падения в постоянных ценах), при этом в секторах, связанных с финансовыми услугами, информационными технологиями и связью, а также с операциями с недвижимым имуществом, фонд оплаты труда по итогам года вырос.

НДС. Общие поступления НДС в 2020 г. лишь незначительно снизились относительно уровня 2019 г. При этом снижение в небольшой степени затронуло НДС как на ввозимые товары (-1,4% от уровня 2019 г.), так и на реализуемые товары внутри страны (-4,3% от уровня 2019 г.). Розничный оборот в сопоставимых ценах в I квартале 2020 г. составил 104,4% от уровня соответствующего квартала 2019 г., во II квартале – 84%, в III квартале – 98,4%. Полного восстановления уровня розничного оборота не произошло и по итогам IV квартала (97,2%), поэтому восстановление поступлений НДС следует ожидать не ранее конца 2021 г.

Акцизы. Поступления акцизов от табачной продукции в 2020 г. по сравнению с предшествовавшим годом показали положительную динамику, хотя ставки акцизов были увеличены лишь на уровень целевой инфляции, а общий объем рынка продолжил сокращаться. В 2018–2019 гг. в результате значительного роста объемов и доли нелегального рынка табачной продукции (до 8,5% и 15% соответственно) поступления акцизов впервые за десятилетие сократились. В 2020 г. в связи с ограничительными мерами на пересечение границ, принятыми из-за пандемии COVID-19, существенная часть каналов контрабанды оказалась «прикрыта», в результате чего, по предварительным оценкам, доля нелегального оборота снизилась до 7,5%. Как итог бюджетные поступления от табачной продукции практически восстановились до уровня 2018 г. Одновременно стоит отметить рост доли сегмента нагреваемого табака в общей структуре всех табачных акцизов: если в 2017 г. она составляла менее 1%, то в 2020 г. достигла уже 5%. Собираемость в этом сегменте составляет почти 100% в связи с полным контролем этого сегмента рынка со стороны крупных игроков, который обусловлен технологической сложностью продукта.

Общие поступления от алкогольной продукции в 2020 г. выросли, но далеко не так, как предполагалось в контексте ожидаемых в связи с пандемией COVID-19 отклонений в структуре потребления. При этом в разрезе сегментов динамика неоднозначна.

С точки зрения собираемости лучше всего дела обстоят на рынке пива: доходы консолидированного бюджета от акцизов на пиво в 2020 г. составили 173 млрд руб., а вклад пива в структуру доходов от акцизов на алкогольную продукцию превысил 40%.

В последние годы растет вклад акцизов от вина в совокупные доходы от акцизов на алкогольную продукцию: если в 2016 г. он составлял 3,5%, то по итогам 2020 г. – уже 6,2%, при этом доходы бюджета составили 26,5 млрд руб. В 2020 г. изменилась структура налогообложения на рынке вина: ставки для винных напитков существенно выросли, тогда как внутренние производители вина из отечественного винограда получили относительное налоговое преимущество. Несмотря на общее повышение ставки, собираемость по-прежнему остается на высоком уровне.

Доходы бюджета от крепких алкогольных напитков в 2020 г. практически остались на уровне 2019 г. и составили 224 млрд руб. В то же время собираемость акциза в этом сегменте несколько упала, но была компенсирована ростом акцизной ставки и общим увеличением потребления крепкого алкоголя.

Расходы бюджетной системы РФ

Расходы бюджетной системы страны в реальном выражении заметно выросли в 2020 г. – на 7,5%, или на 2,8 трлн руб. по сравнению с предшествующим годом (*табл. 8*).

Таблица 8

Расходы бюджета расширенного правительства в 2019–2020 гг.

	2019 г.		2020 г.		Отклонение, 2020 г. к 2019 г.		
	2020 г. к 2019 г.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб. (в ценах 2019 г.)	в постоян- ных ценах, %	п.п. ВВП
Расходы всего	37 382,2	34,0	42 150,9	39,5	2 796,2	7,5	5,5
В том числе:							
Общегосударственные вопросы	2 234,8	2,1	2 251,6	2,4	-88,6	-4,0	0,3
Национальная оборона	2 998,9	2,7	3 170,7	3,0	23,4	0,8	0,3
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2 233,6	2	2 392,4	2,2	46,8	2,1	0,2
Национальная экономика	5 171,8	4,8	6 040,8	5,7	586,3	11,3	0,9
Жилищно-коммунальное хозяйство	1 574,9	1,4	1 590,5	1,5	-58,8	-3,7	0,1
Охрана окружающей среды	250,3	0,2	303,9	0,3	39,4	15,7	0,1
Образование	4 050,6	3,7	4 324,0	4,1	71,0	1,8	0,4
Культура и кинематография	587,9	0,5	610,1	0,6	-6,4	-1,1	0,1
Здравоохранение	3 789,7	3,5	4 939,4	4,6	918,5	24,2	1,1
Социальная политика	13 022,8	11,9	14 769,5	13,7	1 055,5	8,1	1,8
Физическая культура и спорт	375,4	0,3	400,7	0,4	6,5	1,7	0,1
СМИ	156,1	0,1	173,7	0,2	9,5	6,1	0,1
Обслуживание государственного долга	835,4	0,8	883,5	0,8	6,8	0,8	0,0

Источник: Минфин России (оперативные данные); Федеральное казначейство; расчеты авторов.

Основной прирост расходов в 2020 г. относительно предыдущего года отмечается по разделам, обеспечивающим финансирование мероприятий по снижению связанных с пандемией социальных и экономических рисков, в том числе (рост в постоянных ценах): «Социальная политика» (1055,5 млрд руб., или 8,1%), «Здравоохранение» (918,5 млрд руб., или 24,2%), «Национальная экономика» (586,3 млрд руб., или 11,3%). В реальном выражении незначительное сокращение отмечается только по расходам на финансирование общегосударственных вопросов, жилищно-коммунального хозяйства, культуры и кинематографии. Фактическое исполнение бюджетов превысило первоначально утвержденные на 2020 г. годовые объемы бюджетных ассигнований на всех уровнях бюджетной системы и составило (в номинальном выражении): по федеральному бюджету – 2780,8 млрд руб., по государственным внебюджетным фондам – 1147,5 млрд руб., по консолидированным бюджетам субъектов РФ – 767,4 млрд руб.

Стоимость антикризисных пакетов мер российского правительства в 2020–2021 гг. составляет почти 4,8 трлн руб.¹ (4,6% ВВП), что несколько ниже уровня антикризисной поддержки в странах ОЭСР и БРИКС (рис. 14). Российская практика использования различных инструментов государственной поддержки с учетом реальных потребностей бизнеса и домохозяйств доказала свою эффективность. Так, российская экономика завершила 2020 г. с наименьшими потерями: ВВП России по итогам года сократился на 3,1%, в то время как в приведенных на рис. 14 развитых странах падение ВВП составило от 3,7 до 11,2%, а в Индии, Бразилии и ЮАР – от 4,5 до 9,6%.

Подходы российского правительства к реализации антикризисной политики в целом согласуются с практикой развитых экономик по приоритизации направлений поддержки и отдельным решениям, при этом имея довольно высокую социальную направленность прямого бюджетного стимулирования. Общей чертой всех национальных программ социальной защиты стало то, что бюджетная поддержка предоставляется широкому кругу получателей, а не только безработным и нуждающимся. В России расходы на поддержку доходов населения в рамках программы антикризисных мер составили почти половину совокупного объема прямых бюджетных стимулов, а социальные трансферты домохозяйствам занимают 1/3 общего объема задействованных Правительством РФ инструментов антикризисного реагирования. В целом, по итогам исполнения бюджета расширенного правительства, в 2020 г. расходы на социальное обеспечение и иные выплаты населению составили 16,6 трлн руб. (в 2019 г. – 14,6 трлн руб.).

Не менее значимым по объему выделенных бюджетных ресурсов направлением антикризисной политики в России стала поддержка бизнеса (чуть менее 30% от совокупного объема бюджетных расходов всех трех

¹ Учтены бюджетные ассигнования, выделенные соответствующими Распоряжениями Правительства Российской Федерации в рамках реализации антикризисной политики, максимальный объем предусмотренных госгарантий, оценка налоговых расходов, забалансовая докапитализация ВЭБ.РФ и ПАО «Сбербанк России» (посредством конвертации кредитных обязательств в капитал), без учета отложенных доходов, а также мер Общенационального плана, которые не входят в антикризисные пакеты.

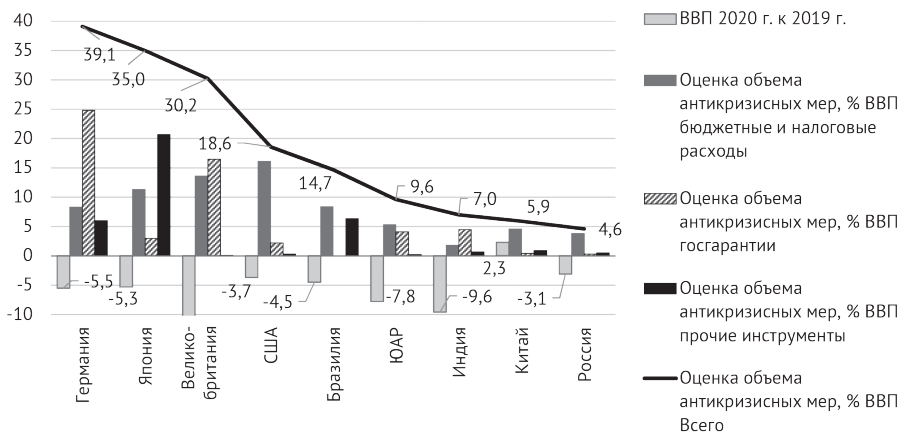


Рис. 14. Объем антикризисных программ (% ВВП) и темпы роста ВВП в 2020 г. в отдельных странах мира

Источник: данные МВФ (январь 2021 г.); расчеты авторов.

антикризисных пакетов). Наиболее «затратной» мерой прямой помощи частному сектору экономики в 2020 г. стало предоставление грантов субъектам МСП в наиболее пострадавших отраслях на выплату зарплат и решение других неотложных задач (104 млрд руб.). Общий объем расходов бюджета расширенного правительства в 2020 г. на предоставление субсидии предприятиям реального сектора экономики¹ и государственным компаниям составил 2,4 трлн и 0,8 трлн руб. соответственно (в 2019 г. – 2,0 трлн и 0,5 трлн руб. соответственно).

Поддержка национальной системы здравоохранения – нехарактерное для предыдущих экономических кризисов направление антикризисной политики – оказывалась во всех странах. Главной мерой реагирования правительств стало выделение дополнительных бюджетных ассигнований на материальное оснащение учреждений здравоохранения для борьбы с распространением COVID-19, поощрение работников учреждений сферы здравоохранения (в денежной и иной форме), а также экспериментальные разработки и научные исследования. Масштаб фискальных стимулов по данному направлению разнообразен: от 1,5% ВВП в Великобритании и США до 0,5% ВВП в Австралии или 0,3% ВВП в Швеции и Новой Зеландии. Правительство России в условиях пандемии направило на поддержку системы здравоохранения почти 340 млрд руб. Большая часть указанных средств пошла на дополнительные выплаты медицинским и социальным работникам, которые работают с больными коронавирусом. В результате расходы бюджета расширенного правительства в 2020 г. в реальном выражении выросли относительно предыдущего года по следующим направлениям ФКР «Здравоохранение»: на санитарно-эпидемиологическое благополучие – более

¹ Юридическим лицам (кроме некоммерческих организаций), индивидуальным предпринимателям, физическим лицам – производителям товаров, работ, услуг.

чем в 2 раза (до 70,9 млрд руб.), на обеспечение работы скорой медицинской помощи – в 1,8 раза (до 55,0 млрд руб.), на стационарную медицинскую помощь – на 53,2% (843,7 млрд руб.). Наибольший рост произошел по подразделу «Другие вопросы в области здравоохранения» (на 493,8 млрд руб.).

Объем производительных расходов бюджета расширенного правительства в 2020 г. составил 13,8 трлн руб. в номинальном выражении против 11,9 трлн руб. годом ранее. Рост производительных расходов в 2020 г. относительно предыдущего года отмечается практически по всем подразделам, в том числе (в номинальном выражении): «Здравоохранение» (1149,7 млрд руб.), «Дорожное хозяйство» (193,2 млрд руб.), «Транспорт» (123,2 млрд руб.). В целом в структуре расходов бюджета расширенного правительства доля производительных расходов выросла с 31,8% в 2019 г. до 32,7% в 2020 г., что можно оценивать как продолжение бюджетного маневра, начатого с момента реализации национальных проектов.

Долг бюджетной системы РФ

Выпадение доходов и необходимость финансировать дополнительные расходы на меры антикризисной поддержки обусловили беспрецедентные по масштабам государственные заимствования, осуществленные в основном федеральным бюджетом. Сам по себе показатель долговой нагрузки пока остается на безопасном уровне (менее 20% ВВП), однако в условиях наметившегося тренда на сокращение нефтегазовых доходов бюджетной системы неизбежно встает вопрос о проведении бюджетной консолидации, что предполагает либо сокращение расходной части бюджета, либо повышение налогов. В отсутствие бюджетной консолидации и при сохранении текущей налогово-бюджетной политики государственный долг – согласно расчетам, выполненным на данных долгосрочного бюджетного прогноза Минфина России (октябрь 2019 г.) и «Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 г. и плановый период 2022 и 2023 гг.» (октябрь 2020 г.) – может вырасти с 19,3% ВВП в конце 2020 г. до 34,3% ВВП к концу 2030 г. (рис. 15). Одновременно с этим будет иметь место рост расходов на обслуживание долга – с 1,1% ВВП в 2020 г. до 2,0% ВВП в 2030 г.

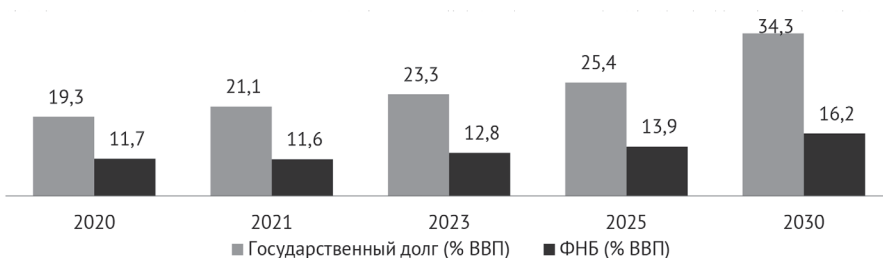


Рис. 15. Объем государственного долга Российской Федерации и Фонда национального благосостояния

Источник: Минфин России; расчеты авторов.

При этом прирост госдолга не будет компенсирован соответствующим увеличением остатков средств в ФНБ – соотношение средств, накопленных в ФНБ, к объему государственного долга упадет с 60% (по состоянию на конец 2020 г.) до 47% (на конец 2030 г.).

2.2.2. Характеристика федерального бюджета

В реальном выражении доходы федерального бюджета в 2020 г. сократились на 11,7% в постоянных ценах относительно соответствующего периода 2019 г. (табл. 9), а кассовое исполнение составило 90,8% от утвержденных прогнозных объемов 2020 г. Наибольшее сокращение (2020 г. к 2019 г.) в реальном выражении отмечается по нефтегазовым доходам федерального бюджета – на 3,5 трлн руб., или на 42,8%. По итогам 2020 г. базовый объем нефтегазовых доходов составил 4,9 трлн руб.¹.

Таблица 9

Основные параметры федерального бюджета в 2019–2020 гг.

	2019 г.	2020 г.			Отклонение, 2020 г. к 2019 г.	
	факт	Закон о ФБ на 2020 г.*	Закон о ФБ на 2020 г. с изменениями**	факт	млрд руб. (в ценах 2019 г.)	в постоянных ценах, %
Доходы	20 188,8	20 379,3	20 593,6	18 699,3	-2 363,0	-11,7
В том числе:						
нефтегазовые доходы	8 247,7	7 472,2	7 523,8	4 950,2	-3 528,7	-42,8
ненефтегазовые доходы	11 941,1	12 907,1	13 069,8	13 749,1	1 165,8	9,8
Расходы	18 214,2	19 503,9	19 666,0	22 812,7	3 532,9	19,4
В том числе:						
процентные расходы	730,8	896,9	896,9	784,2	16,8	2,3
непроцентные расходы	17 483,4	18 607,0	18 769,1	22 028,5	3 516,1	20,1
Профицит/дефицит бюджета	1 974,6	875,4	927,6	-4 113,4	-5 895,9	-
Ненефтегазовый дефицит	-6 273,1	-	-	-9 063,6	-2 367,1	-

* Федеральный закон от 02.12.2019 № 380-ФЗ «О федеральном бюджете на 2020 г. и на плановый период 2021 и 2022 гг.».

** Федеральный закон от 18.03.20 № 52-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2020 г. и на плановый период 2021 и 2022 гг.».

Источник: Минфин России; Федеральное казначейство; ВВП за 2020 г. – оценка Росстата, расчеты авторов.

Ненефтегазовые доходы федерального бюджета в 2020 г. выросли на 1,2 трлн руб., или на 9,8% в реальном выражении относительно предыдущего года, в основном благодаря указанному ранее перечислению прибыли ЦБ от продажи пакета ПАО Сбербанк.

Расходы федерального бюджета в 2020 г. к предыдущему году выросли на 3,5 трлн руб., или на 19,4% в реальном выражении (табл. 10). Кассовое исполнение федерального бюджета в 2020 г. с учетом бюджетных назначений,

¹ С учетом корректировок по возмещению акциза.

Таблица 10

Расходы федерального бюджета в 2019–2020 гг.

	2019 г.		2020 г.		Отклонение, 2020 г. к 2019 г.		
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб. (в ценах 2019 г.)	в постоянных ценах, %	п.п. ВВП
Расходы, всего	18 214,2	16,5	22 812,7	21,4	3 532,9	19,4	4,9
В том числе:							
Общегосударственные вопросы	1 363,5	1,2	1 502,4	1,4	68,7	5,0	0,2
Национальная оборона	2 997,4	2,7	3 167,8	3,0	22,4	0,7	0,3
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2 083,2	1,9	2 225,5	2,1	38,3	1,8	0,2
Национальная экономика	2 827,1	2,6	3 483,8	3,3	494,0	17,5	0,7
Жилищно-коммунальное хозяйство	282,2	0,3	370,0	0,3	70,5	25,0	0,0
Охрана окружающей среды	197,5	0,2	260,6	0,2	50,9	25,8	0,0
Образование	826,5	0,7	956,7	0,9	85,5	10,3	0,2
Культура и кинематография	122,4	0,1	143,9	0,1	14,8	12,1	0,0
Здравоохранение	713,0	0,6	1 334,5	1,3	559,2	78,4	0,7
Социальная политика	4 882,8	4,4	6 991,0	6,6	1 781,6	36,5	2,2
Физическая культура и спорт	81,4	0,1	75,2	0,1	-9,7	-11,9	0,0
СМИ	103,5	0,1	121,1	0,1	11,9	11,5	0,0
Обслуживание государственного долга	730,8	0,7	784,2	0,7	16,8	2,3	0,0
Межбюджетные трансферты	1 003,1	0,9	1 395,9	1,3	327,6	32,7	0,4

Источник: Минфин России (оперативные данные); Федеральное казначейство; расчеты авторов.

распределенных без внесения изменений в федеральный закон, составило 95,8% (в 2019 г. – 94,2%).

Наибольший рост (2020 г. к 2019 г.) отмечается по расходам, связанным с поддержкой экономики и социальной сферы в условиях пандемии, включая разделы (в реальном выражении): «Социальная политика» (на 1781,6 млрд руб., или на 36,5%), «Национальная экономика» (на 494,0 млрд руб., или на 17,5%), «Здравоохранение» (на 559,5 млрд руб., или на 78,4%), «Межбюджетные трансферты» (на 327,6 млрд руб., или на 32,7%).

Расходы федерального бюджета на реализацию национальных проектов в реальном выражении в 2020 г. выросли на 446,7 млрд руб., или на 27,9% относительно предыдущего года (табл. 11). При этом кассовое исполнение составило 97,4% от утвержденных годовых назначений, что на 6,0 п.п. выше кассового исполнения за аналогичный период 2019 г., причем улучшение кассового исполнения нацпроектов наблюдается по большинству из них. В то же время следует заметить, что расходы по национальным проектам в 2020 г. осваивались довольно неритмично: так, по состоянию на 1 декабря 2020 г. уровень кассового исполнения расходов федерального бюджета на нацпроекты был равен только 78%. Однако по итогам года уровень освоения средств

**Основные параметры исполнения федерального бюджета
по национальным проектам**

	2019 г.		2020 г.		Отклонение, 2020 г. к 2019 г.	
	млрд руб.	кассовое исполне- ние, %	млрд руб.	кассовое исполне- ние, %	млрд руб. (в ценах 2019 г.)	в посто- янных ценах, %
Расходы, всего	18 214,2	94,2	22 812,7	95,8	3 532,9	19,4
В том числе:						
По национальным проек- там, всего	1601,8	91,4	2149,1	97,4	446,7	27,9
Из них:						
Демография	498,4	95,5	689,6	98,0	158,9	31,9
Здравоохранение	157,2	98,0	295,7	96,1	124,7	79,3
Образование	98,8	91,0	114,9	86,4	10,7	10,9
Культура	14,0	99,0	15,8	98,4	1,1	7,6
Наука	37,6	99,1	40,3	99,2	0,8	2,2
Жилье и городская среда	98,9	93,8	168,7	99,7	61,9	62,6
Экология	36,9	66,3	63,1	97,6	23,2	63,0
Малое и среднее предприни- мательство и поддержка индивидуальной предприни- мательской инициативы	56,4	93,1	61,7	96,9	2,4	4,3
Международная коопера- ция и экспорт	78,2	89,1	70,4	97,5	-11,1	-14,2
Цифровая экономика Рос- сийской Федерации	73,8	73,3	86,3	97,0	8,5	11,5
Производительность труда и поддержка занятости	6,2	87,1	4,0	98,7	-2,4	-38,5
Безопасные и качествен- ные автомобильные дороги	138,4	97,1	155,7	98,7	10,0	7,2
Комплексный план модер- низации инфраструктуры	306,4	88,0	382,6	99,4	58,3	19,0
Доля расходов по НП в общем объеме расходов федерального бюджета, %	8,8	-	9,4	-	-	-

Источник: Федеральное казначейство; расчеты авторов

на национальные проекты превысил кассовое исполнение по расходной части федерального бюджета в целом.

Доля расходов на национальные проекты в общем объеме расходов федерального бюджета в 2020 г. увеличилась до 9,4% против 8,8% в 2019 г., что свидетельствует о некотором росте доли производительных расходов в федеральном бюджете. В реальном выражении выросли объемы финансирования в 2020 г. по проектам: «Здравоохранение» (на 79,3%), «Экология» (на 63,0%), «Жилье и городская среда» (на 62,6%). Сокращение объемов финансирования в 2020 г. в реальном выражении по сравнению с 2019 г. отмечается только по проектам «Производительность труда и поддержка занятости»

и «Международная кооперация и экспорт» (на 38,5 и 14,2% соответственно), что преимущественно обусловлено особенностями планирования расходов.

Дефицит федерального бюджета по итогам января – декабря 2020 г. составил 4113,4 млрд руб. против профицита в объеме 1974,6 млрд руб. за аналогичный период 2019 г., соответственно, вырос и нефтегазовый дефицит с 6273,1 млрд руб. до 9063,6 млрд руб. По движению денежных средств федерального бюджета, учитываемых в качестве источников покрытия дефицита бюджета, следует отметить, что в 2020 г. на внутреннем рынке было привлечено 5176,3 млрд руб. при планируемом объеме размещения 2324,8 млрд руб., на внешнем рынке объем заимствований составил 180,6 млрд руб. и объем погашения – 381,2 млрд руб. (плановые объемы – 207,2 млрд и 343,1 млрд руб. соответственно).

По состоянию на 1 января 2021 г. объем государственного внутреннего долга составил 14 751,4 млрд руб. (включая государственные гарантии в объеме 695,2 млрд руб.), объем государственного внешнего долга – 56,7 млрд долл.

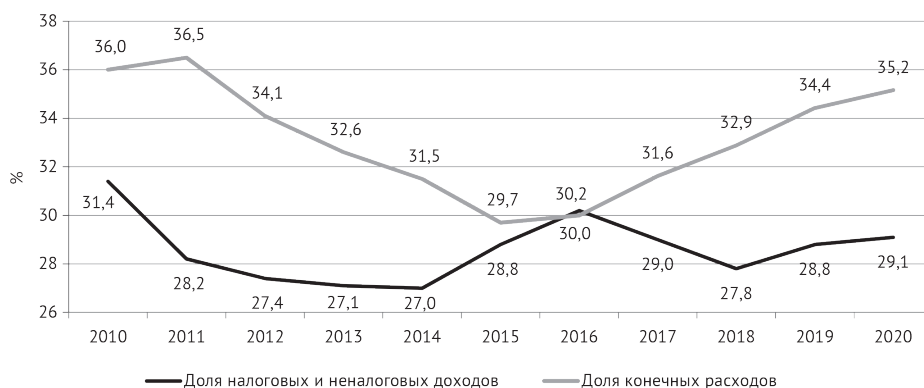
За 2020 г. объем средств ФНБ в рублевом эквиваленте увеличился с 7,8 трлн руб. (или 125,6 млрд долл.) до 13,5 трлн руб. (183,3 млрд долл.), в том числе за счет зачисления дополнительных нефтегазовых доходов, сформировавшихся по итогам 2019 г. и валютной переоценки. Объем средств ФНБ, направленный на финансирование дефицита федерального бюджета в 2020 г., составил всего 289,8 млрд руб. Другими словами, средства ФНБ не использовались в рамках антикризисного пакета Правительства России.

2.2.3. Межбюджетные отношения и субнациональные финансы

Основные параметры консолидированных бюджетов субъектов РФ

Основные тенденции в отношениях между различными уровнями власти находят свое отражение в структуре доходов и расходов консолидированных бюджетов субъектов РФ. На *рис. 16* представлены данные, отражающие долю налоговых и неналоговых доходов и конечных расходов консолидированных бюджетов субъектов РФ в общей сумме налоговых и неналоговых доходов и расходов консолидированного бюджета РФ и государственных внебюджетных фондов.

Значение доли налоговых и неналоговых доходов субфедерального уровня в соответствующих доходах бюджета расширенного правительства с 2011 г. изменялось в диапазоне от 27 до 30%. Относительную стабильность данного показателя можно объяснить синхронностью реакции федеральных и региональных налоговых поступлений на изменения внешних и внутренних факторов. Кризисный 2020 г. не стал исключением: доля налоговых и неналоговых доходов консолидированных бюджетов регионов в налоговых и неналоговых доходах бюджетной системы Российской Федерации в 2020 г. лишь незначительно повысилась по сравнению с 2019 г. – с 28,8 до 29,1%, что связано с относительно меньшим сокращением доходов регионального уровня по сравнению с федеральным.



Примечание. В целях обеспечения сопоставимости данных за рассматриваемый промежуток времени и исключения двойного счета данные по параметрам бюджета бюджетной системы Российской Федерации, а также расходы консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации были скорректированы с учетом страховых взносов на обязательное медицинское страхование неработающего населения.

Рис. 16. Доля налоговых и неналоговых доходов, а также конечных расходов консолидированных бюджетов субъектов РФ в доходах и расходах бюджетной системы РФ в 2010–2020 гг.

Источник: Федеральное казначейство; расчеты авторов.

Доля конечных расходов региональных и местных бюджетов в расходах бюджетной системы Российской Федерации выросла с 34,4 до 35,2%. Такое перераспределение расходов в пользу регионального уровня обусловлено масштабным ростом финансовой помощи регионам из федерального бюджета, направленной на смягчение последствий кризиса.

Доходы

Динамика основных компонентов доходов консолидированных бюджетов субъектов РФ в 2020 г. представлена в *табл. 12*.

В соответствии с данными Федерального казначейства об исполнении региональных бюджетов, в 2020 г. общий объем доходов консолидированных бюджетов субъектов РФ по сравнению с 2019 г. вырос на 9,8% (на 4,7% в реальном выражении), что составило 14,9 трлн руб. В то же время собственные налоговые и неналоговые доходы регионов сократились на 1,8%, а рост общего объема доходов консолидированных бюджетов субъектов РФ был обеспечен за счет трансфертов из федерального бюджета, прирост которых составил 53,9%. Следует отметить, что основное сокращение налоговых и неналоговых доходов наблюдалось в первом полугодии 2020 г., т.е. в период локдауна. За первые 6 месяцев 2020 г. по отношению к первому полугодью предыдущего года сокращение налоговых и неналоговых доходов составило 7,2%, в то же время во втором полугодии они выросли на 3,2%.

Таблица 12

**Доходы консолидированных бюджетов субъектов РФ
в 2019–2020 гг.**

	В номинальном выражении, млрд руб.		Номинальный прирост, %	Реальный прирост, %*
	2019 г.	2020 г.		
Доходы, всего	13 572	14 901	9,8	4,7
В том числе:				
Налоговые и неналоговые доходы	10 993	10 798	-1,8	-6,4
<i>Из них:</i>				
<i>налоговые доходы:</i>	<i>10 103</i>	<i>10 120</i>	<i>-0,9</i>	<i>-4,5</i>
налог на прибыль	3 358	2 927	-12,8	-16,9
НДФЛ	3 956	4 253	7,5	2,5
акцизы	755	798	5,6	0,7
налоги на совокупный доход	596	592	-0,7	-5,3
налоги на имущество	1351	1 358	0,5	-4,2
<i>неналоговые доходы</i>	<i>890</i>	<i>678</i>	<i>-11,7</i>	<i>-27,4</i>
Трансферты из других бюджетов	2 453	3 776	53,9	46,7
Прочие доходы	127	327	157,5	145,4

* Прирост доходов в реальном выражении (с поправкой на уровень инфляции). В соответствии с данными Росстата, значение индекса потребительских цен в 2020 г. (декабрь к декабрю) составило 104,91%.

Источник: Федеральное казначейство; расчеты авторов.

Из крупных доходных источников бюджетов субъектов РФ по итогам года в наибольшей степени упали поступления по налогу на прибыль организаций, которые сократились на 12,8%. Снизились также поступления налогов на совокупный доход (на 0,7%) и неналоговых доходов (на 11,7%). Вместе с тем выросли поступления от НДФЛ на 7,5%, что косвенно свидетельствует о том, что антикризисные меры помогли предотвратить сокращение доходов населения и акцизов (+5,6%). Во многом благодаря положительному росту транспортно-го налога (+6,8%) и налога на имущество физических лиц (+11,4%) небольшой итоговый рост показала группа имущественных налогов (+0,5%).

Сокращение доходов консолидированных бюджетов в 2020 г. имело место у 5 субъектов РФ, из которых Ненецкий автономный округ, Тюменская область, Ямало-Ненецкий автономный округ и Сахалинская область относятся к числу высокообеспеченных, а сокращение доходов Чукотского автономного округа (на 4,1%) является, скорее, коррекцией после роста на 56,2% в 2019 г.

Расходы

Динамика основных показателей структуры расходов консолидированных бюджетов субъектов РФ в 2020 г. представлена в табл. 13.

Расходы консолидированных бюджетов субъектов РФ в 2020 г. выросли относительно уровня 2019 г. на 14,8% и достигли 15,6 трлн руб. Это существенно превысило не только инфляцию (в реальном выражении рост составил 9,5%), но и темпы роста доходов. В течение финансового года расходы росли неравномерно: во втором полугодии темпы прироста существенно замедлились по сравнению с первым – 12,0% против 18,9%, что было связано

с завершением реализации ряда антикризисных мероприятий, а также с растущим дефицитом региональных бюджетов.

Таблица 13

Расходы консолидированных бюджетов субъектов РФ

	% к итогу		Номинальный прирост, %	Реальный прирост, %
	2019 г.	2020 г.	2020 г./ 2019 г.	
Расходы, всего	100,0	100,0	14,8	9,5
Общегосударственные вопросы	6,2	6,0	11,5	6,2
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	1,1	1,1	10,5	5,3
Национальная экономика	21,8	20,5	8,0	3,0
В том числе:				
сельское хозяйство и рыболовство	1,9	1,7	0,1	-4,6
транспорт	5,1	4,9	10,5	5,3
дорожное хозяйство (дорожные фонды)	9,5	9,1	10,9	5,7
прочие вопросы в области национальной экономики	5,3	4,8	3,7	-1,2
Жилищно-коммунальное хозяйство	10,1	8,5	-3,4	-8,0
Охрана окружающей среды	0,5	0,4	-0,6	-5,3
Образование	24,7	22,8	5,8	0,9
В том числе:				
дошкольное образование	7,1	6,3	2,3	-2,5
дополнительное образование детей	11,9	11,5	10,6	5,4
общее образование	1,9	1,6	2,0	-2,7
среднее профессиональное образование	1,8	1,6	4,0	-0,9
прочие вопросы в области образования	2,1	1,8	-4,0	-8,4
Культура, кинематография	3,5	3,1	1,2	-3,6
Здравоохранение	8,6	12,9	71,5	63,5
Социальная политика	19,8	21,3	23,6	17,8
Физическая культура и спорт	2,4	2,3	13,4	8,1
Средства массовой информации	0,4	0,3	0,0	-4,7
Обслуживание государственного и муниципального долга	0,8	0,6	-5,0	-9,4
Прочие расходы	0,0	0,0	8,5	3,4

Источник: Федеральное казначейство; расчеты авторов.

Сокращение расходов наблюдалось только в двух регионах – в Сахалинской области (-1,7%) и в Чукотском автономном округе (-11,4%), но и в том и в другом случае такое сокращение стало не следствием жесткости бюджетной политики, а технической коррекцией после сильного роста расходов в 2019 г. – на 23,4% и 57,1% соответственно. Еще в двух субъектах (в Ненецком автономном округе и Тюменской области) отрицательным оказался прирост бюджетных расходов в реальном выражении, но с учетом высокого уровня бюджетной обеспеченности данных регионов и, как следствие, возможности сокращения ряда менее приоритетных расходов это также не препятствовало реализации комплекса антикризисных мероприятий.

В структуре расходов консолидированных бюджетов субъектов РФ по итогам 2020 г. можно отметить существенный рост доли расходов в сфере здравоохранения (с 8,6 до 12,9%) и социальной политики (с 19,8 до 21,3%), что связано

с реализацией на региональном уровне комплекса антикризисных мер. Особенно стоит отметить рост расходов по статье «Охрана семьи и детства» с 0,9% в 2011 г. до 4,8% в 2020 г. Доля расходов по всем остальным разделам сократилась, а по некоторым из них она достигла минимальных значений за период с 2011 г.: «Расходы на общегосударственные вопросы» (6,0% при среднем за период 2011–2020 гг. 6,2%), «Сельское хозяйство и рыболовство» (1,7% при среднем 2,7%), «ЖКХ» (8,5% при среднем 10,0%) и «Общее образование» (11,5% при среднем 13,4%).

Важно отметить, что доля расходов консолидированных бюджетов регионов в сфере национальной экономики в 2020 г. (20,5%) оставалась на более высоком уровне, чем в среднем за 2011–2020 гг. (19,9%). Это свидетельствует об ориентации антикризисной бюджетной политики регионов не только на решение социальных вопросов, но и на поддержку экономики.

Финансовая помощь из федерального бюджета

Кризисная ситуация 2020 г. повлекла значительное изменение федеральной межбюджетной политики: объемы трансфертов существенно выросли, а многие требования к их предоставлению, особенно в части субвенций и субсидий, были временно приостановлены. Общий объем трансфертов значительно вырос по сравнению с 2019 г. как в номинальном выражении (+54,9%), так и в реальном¹ (+47,7%) (табл. 14). Выросли все виды межбюджетных трансфертов, причем увеличение дотаций было обусловлено дополнительным выделением дотаций на обеспечение сбалансированности. В то же время основой федеральной антикризисной межбюджетной политики стали субсидии, а не дотации на сбалансированность, вследствие чего доля нецелевой финансовой помощи в 2020 г. снизилась на 3,5 п.п. по сравнению с 2019 г. и составила лишь 35,2%.

В 2020 г. было предоставлено 38 субвенций², что на 1 субвенцию больше, чем годом ранее. Объем субвенций существенно увеличился (+52,9% в номинальном выражении и +45,7% в реальном), но прирост произошел в основном за счет субвенций на социальные выплаты безработным, поэтому в целом зависимость региональных бюджетов от федерального в части делегированных полномочий не изменилась.

Прирост субсидий составил 81,7% (+73,2% в реальном выражении), при этом субсидии на национальную экономику выросли всего на 2,0% (а в реальном выражении сократились на 2,8%). Существенно выросло число субсидий: со 113 в 2019 г. до 140 в 2020 г. Аналогичным образом реальный прирост иных межбюджетных трансфертов составил 45,2%, а число таких трансфертов выросло со 108 в 2019 г. до 120 в 2020 г. Иные межбюджетные трансферты уже второй год подряд составляют около 1/5 общего объема федеральной межбюджетной помощи регионам. Хотя рост субсидий и иных межбюджетных трансфертов был обусловлен необходимостью принятия антикризисных мер, сам по себе он нежелателен,

1 Данные на 2020 г. были приведены в цены 2019 г. с помощью индекса потребительских цен за 2020 г.

2 Количество трансфертов определяется по числу уникальных направлений расходов (13–16-е разряды кода классификации расходов бюджетов), предусмотренных в отчете об исполнении федерального бюджета.

**Трансферты бюджетам субъектов Российской Федерации
из федерального бюджета**

	2019 г.		2020 г.			Прирост в 2020 г. к уровню 2019 г.	
	номинальный объем, млрд руб.	% к итогу	номинальный объем, млрд руб.	реальный объем, млрд руб.	% к итогу	номинальный, %	реальный, %
Трансферты регионам, всего	2 387,2	100,0	3 698,4	3 525,3	100,0	54,9	47,7
Дотации	924,0	38,7	1 303,7	1 242,6	35,2	41,1	34,5
В том числе:							
дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности	675,3	28,3	717,9	684,3	19,4	6,3	1,3
дотации на поддержку мер по обеспечению сбалансированности бюджетов	237,6	10,0	575,6	548,7	15,6	142,3	131,0
Субсидии	556,6	23,3	1 011,5	964,2	27,4	81,7	73,2
В том числе:							
субсидии на развитие национальной экономики	209,9	8,8	214,0	204,0	5,8	2,0	-2,8
Субвенции	396,6	16,6	606,2	577,9	16,4	52,9	45,7
Иные межбюджетные трансферты	510,0	21,4	777,0	740,6	21,0	52,4	45,2
В том числе:							
иные межбюджетные трансферты на развитие национальной экономики	305,5	12,8	329,4	314,0	8,9	7,8	2,8

Источник: Федеральное казначейство; Росстат; расчеты авторов.

поскольку снижает фискальную автономию регионов. При этом в распоряжении федерального уровня имелся другой инструмент (дотации на сбалансированность), который более приспособлен для оказания антикризисной поддержки и не увеличивает зависимость регионов от федерального уровня.

Как и годом ранее, в 2020 г. существенный объем трансфертов направлен на реализацию национальных проектов на региональном и муниципальном уровнях: 44% объема субсидий, 20% субвенций и 32% иных межбюджетных трансфертов, а в целом – 22% объема всех трансфертов из федерального бюджета регионам. Без учета трансфертов на реализацию национальных проектов структура финансовой помощи в 2020 г. выглядит следующим образом: дотации – 45,2%, субсидии – 19,7%, субвенции – 16,8%, иные межбюджетные трансферты – 18,3%.

Об эффективности трансфертов на реализацию национальных проектов можно косвенно судить по ритмичности предоставления соответствующих средств в течение финансового года, т.е. по соотношению объема средств, переданных за первые три квартала, и годового объема переданных средств (табл. 15). Трансферты на реализацию национальных проектов предоставлялись

Таблица 15

**Ритмичность поступления трансфертов на реализацию
национальных проектов**

Трансферты	Ритмичность, %
Все трансферты	64,0
Трансферты на реализацию нацпроектов	54,1
В том числе:	
Национальный проект «Культура»	62,0
Национальная программа «Цифровая экономика Российской Федерации»	69,8
Национальный проект «Образование»	54,8
Национальный проект «Жилье и городская среда»	50,3
Национальный проект «Экология»	49,4
Национальный проект «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы»	86,0
Национальный проект «Производительность труда и поддержка занятости»	71,6
Национальный проект «Здравоохранение»	43,6
Национальный проект «Демография»	64,6
Национальный проект «Безопасные и качественные автомобильные дороги»	47,5
Национальный проект «Международная кооперация и экспорт»	32,9
Комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры	18,4
Прочие трансферты	66,8

Источник: Федеральное казначейство; расчеты авторов.

в течение года менее равномерно, чем прочие трансферты, что может объясняться необходимостью первоочередного предоставления прочих трансфертов в условиях кризиса.

Кризис 2020 г. положительно повлиял на сокращение дифференциации бюджетной обеспеченности регионов, которая росла на протяжении 2017–2019 гг. Темпы роста налоговых и неналоговых доходов наименее обеспеченных регионов (к таковым условно можно отнести 31 субъект РФ, расчетный уровень бюджетной обеспеченности которого в соответствии с методикой распределения выравнивающих дотаций из федерального бюджета в 2019 г. был менее 0,6) превысили соответствующие показатели более обеспеченных. Так, например, коэффициент корреляции между темпами роста налоговых и неналоговых доходов регионов за 2020 г. и уровнем их расчетной бюджетной обеспеченности регионов был равен -0,4, а, благодаря тому что предоставление дополнительной финансовой помощи регионам из федерального бюджета в 2020 г. было прежде всего ориентировано на менее обеспеченные субъекты, сокращение дифференциации по общему объему доходов оказалось еще более значительным: коэффициент корреляции между уровнем бюджетной обеспеченности регионов и темпами прироста доходов их консолидированных бюджетов равен -0,63.

Проиллюстрировать сокращение межрегиональной дифференциации можно также на основе динамики коэффициента вариации подушевых доходов (табл. 16). Так, если после выравнивания в 2020 г. дифференциация сократилась на ожидаемые 25% (в 2019 г. – на 23%), то после предоставления дотаций и субсидий – на значительные 45% (в 2019 г. – на 35%). Это объясняется резким приростом дотаций на сбалансированность и субсидий, при распределении которых учитывается уровень расчетной бюджетной обеспеченности.

Таблица 16

Коэффициент вариации доходов консолидированных региональных бюджетов (на душу населения с учетом индекса бюджетных расходов)

Год	Налоговые доходы	Налоговые доходы и дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности	Налоговые доходы, дотации, субсидии
2014	0,590	0,512	0,499
2015	0,661	0,603	0,560
2016	0,556	0,421	0,373
2017	0,558	0,413	0,377
2018	0,586	0,444	0,387
2019	0,603	0,464	0,390
2020	0,561	0,420	0,308

Источник: Минфин России; Федеральное казначейство; расчеты авторов.

Дефицит и долг на региональном уровне

В 2020 г. консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации были исполнены с дефицитом в 676,5 млрд руб. (в 2019 г. – с профицитом в 4,7 млрд руб.). При этом количество регионов, имеющих бюджетный профицит, по сравнению с 2019 г. уменьшилось до 28 (табл. 17). У 18 регионов дефицит консолидированного бюджета превысил 10% налоговых и неналоговых доходов, из них у 7 регионов – 20%. Таким образом, сбалансированность консолидированных региональных бюджетов за 2020 г. заметно ухудшилась.

Таблица 17

Исполнение (дефицит/профицит) консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в 2014–2020 гг.

Год	Количество субъектов РФ, исполнивших бюджет	
	с дефицитом	с профицитом
2014	74	11
2015	76	9
2016	56	29
2017	47	38
2018	15	70
2019	35	50
2020	57	28

Источник: Федеральное казначейство; расчеты авторов.

Объем государственного долга субъектов РФ по итогам 2020 г. вырос с 2,1 до 2,5 трлн руб., а по отношению к объему налоговых и неналоговых доходов бюджетов субъектов РФ – с 22,5 до 27,3%.

Изменилась и долговая нагрузка на бюджеты отдельных регионов: отношение объема долга к налоговым и неналоговым доходам снизилось за год у 32 регионов, в 1 субъекте осталось неизменным, а у 52 – выросло. В 15 регионах рост долговой нагрузки превысил 10 п.п. По итогам 2020 г. государственный долг превышает 100% налоговых и неналоговых доходов в 3 регионах (в 2019 г. эта ситуация была характерна только для 1 региона).

Структура государственного долга регионов за год несколько изменилась: доля бюджетных кредитов к концу года составила 44,2%, увеличившись по отношению к концу 2019 г. на 2,2 п.п. (рис. 17), что связано с дополнительным выделением бюджетных кредитов регионам на сумму 224 млрд руб. Таким образом, в конце 2020 г. Федерация временно отказалась от политики непредоставления бюджетных кредитов регионам, которой придерживалась с 2016 г. Также выросла доля ценных бумаг – на 3 п.п., а доля кредитов кредитных организаций снизилась на 4,5 п.п. В целом номинальный долг вырос по бюджетным кредитам (на 24,5%) и по ценным бумагам (на 30,8%).

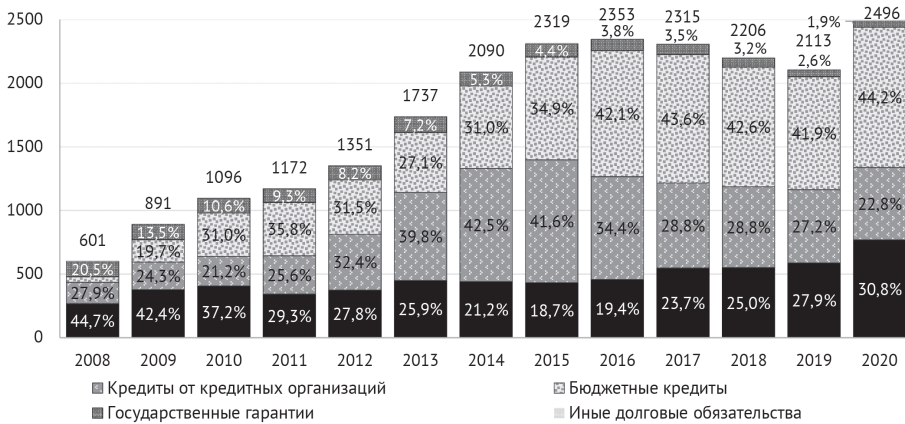


Рис. 17. Номинальный объем (млрд руб.) и структура (%) государственного долга субъектов РФ в 2008–2020 гг.

Источник: Минфин России; расчеты авторов.

Высокие темпы роста межбюджетных трансфертов регионам в 2020 г., дополнительное выделение им бюджетных кредитов на сумму 224 млрд руб., а также сокращение дифференциации уровня бюджетной обеспеченности регионов в результате распределения дополнительных объемов межбюджетных трансфертов в 2020 г. показывают, что бюджетная политика Федерации в отношении регионов в 2020 г. носила контрциклический характер, направленный на приоритетную поддержку наименее обеспеченных субъектов. Это

позволило не только компенсировать снижение собственных налоговых и не-налоговых доходов регионов, но и обеспечить проведение антикризисных мероприятий, направленных на усиление системы здравоохранения, а также на поддержку экономики и социальной сферы.

2.3. Вызовы налогообложения международного бизнеса в условиях цифровизации¹

Действующая система международного налогообложения не приводит к справедливому распределению налоговой базы между странами в цифровых условиях, нарушая принцип налогообложения в соответствии с создаваемой на территории страны добавленной стоимостью. При отсутствии международного консенсуса страны реформируют свои налоговые системы с целью сбора налогов в условиях цифровой экономики в одностороннем порядке, вводя налоги на цифровые услуги (Digital Services Tax – DST). По своему механизму DST являются косвенными налогами с оборота иностранных цифровых компаний в стране-рынке (страна – источник дохода). В отличие от НДС, который засчитывается по всей цепочке создания стоимости, что обеспечивает его нейтральность, данные налоги, скорее, напоминают импортные пошлины, взимаемые однократно при доступе к местному цифровому рынку. В силу своей специфической природы данные налоги не попадают в систему применения международных налоговых соглашений, однако, по мнению некоторых стран, например США, нарушают существующие торговые соглашения и принципы ВТО.

Введение такого налога принесет дополнительные бюджетные поступления, повысит стоимость цифровых услуг для местных пользователей и создаст торговый барьер для иностранного цифрового бизнеса. Его цель – обеспечить нейтральность в общей налоговой нагрузке между цифровым и традиционным бизнесом – является чересчур сложной задачей, которая вряд ли будет реализована с учетом достаточно простого и неточного механизма данного подхода, предполагающего налогообложение условной прибыли иностранных цифровых компаний через налогообложение оборота по низкой ставке.

Методологические принципы, на которых строится система исчисления и взимания НДС при трансграничной электронной торговле как товарами, так и услугами, не вызывают существенных разногласий между странами. Анализ международного опыта говорит о том, что страны пытаются максимально, насколько это позволяют возможности налогового администрирования, реализовывать принцип страны назначения по отношению к международной торговле и, соответственно, обеспечивать равные условия конкуренции и нейтральное перемещение экономического бремени НДС в юрисдикцию конечного потребления продукции, в том числе реализуемой в электронной форме. Данные принципы были сформулированы и оформлены на уровне

1 Авторы раздела: *Милоголов Н.С.*, канд. экон. наук, зав. лабораторией исследований налоговой политики ИПЭИ РАНХиГС; *Берберов А.Б.*, науч. сотр. Института Гайдара.

международного консенсуса еще в 1998 г.¹, а далее детализированы в контексте их внедрения, что вызвано некоторыми сложностями, связанными с практическими аспектами, администрированием и контролем над уплатой НДС иностранной компанией без физического присутствия в стране². Так, новые правила взимания НДС с иностранных услуг в электронной форме, оказываемых российским физическим лицам и компаниям, действуют и в России с 2017 г.³.

Однако следует отметить, что с точки зрения методологических подходов к налогообложению прямыми налогами в условиях цифровизации такой же международный консенсус на сегодня отсутствует, хотя определенные методологические подходы и развиваются на уровне как международных организаций, прежде всего ОЭСР и ЕС, так и отдельных стран⁴. Суть обозначенной дискуссии в сфере прямого налогообложения сводится к переосмыслению существующих правил распределения налоговой базы международных групп компаний между страной резидентства и страной – источником доходов, применяемых в рамках действующей налоговой архитектуры, основанной, как правило, на заключении странами сети международных двусторонних налоговых соглашений на базе Модельной конвенции ОЭСР. Это переосмысление вызвано тем, что в рамках действующей налоговой архитектуры страны – источники доходов (страны-рынки) при ведении в них даже существенной деятельности иностранных компаний без физического присутствия – например, в случае продажи в них значительного количества товаров местному населению через Интернет – не имеют соответствующих прав на налогообложение прибыли от такой деятельности. Правительства и население данных стран считают такое положение дел несправедливым и таким образом стимулируют политическую и экспертную дискуссию⁵ о том, в каких именно странах происходит процесс создания стоимости, в какой степени в рамках новых цифровых бизнес-моделей и какие налоговые последствия должны возникнуть в результате этого. Обострилась дискуссия после наступления пандемии, когда человечество было вынуждено перейти в цифровую реальность, а прибыль крупнейших цифровых компаний значительно возросла.

С целью поддержания конкурентоспособности и фискальной адаптации российской налоговой системы к цифровым реалиям авторы выделяют 5 ключевых

- 1 Доклад Комитета по финансовым вопросам, представленный министрам на Министерской конференции ОЭСР «Мир без границ: реализация потенциала электронной торговли» 8 октября 1998 г. Министры одобрили предложения, обозначенные в докладе. См.: URL: <https://www.oecd.org/ctp/consumption/1923256.pdf>.
- 2 Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy. Action 1 – 2015. Final Report // OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project. Paris: OECD Publishing, 2015. URL: <https://doi.org/10.1787/9789264241046-en>.
- 3 Федеральный закон «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации» от 03.07.2016 № 244-ФЗ (последняя редакция).
- 4 Programme of Work to Develop a Consensus Solution to the Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy // OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS. Paris: OECD, 2019. URL: <http://www.oecd.org/tax/beps/programme-of-work-to-develop-aconsensus-solution-to-the-tax-challenges-arising-from-the-digitalisation-of-the-economy.htm>.
- 5 Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy, Action 1 – 2015. Final Report // OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project. Paris: OECD Publishing, 2015. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/addressing-the-tax-challenges-of-the-digital-economy-action-1-2015-final-report_9789264241046-en.

направлений, требующих реформирования в кратко- и среднесрочной перспективе, а также приводят соответствующие рекомендации.

1. Действующие правила, предполагающие физическое присутствие при создании «связующего налогового звена» между юрисдикцией-рынком и иностранной компанией, не соответствуют требованиям цифровой экономики и должны быть обновлены в интересах России как страны, являющейся значимым рынком.

Позиция ОЭСР (ООН): глобальная реформа необходима, поскольку пользователи цифровых продуктов, в том числе бесплатных, будучи жителями крупных стран-рынков, одновременно являются входными ресурсами (поставщиками пользовательских данных) для иностранных компаний без соответствующего физического присутствия в этих странах-рынках. Введение в одностороннем порядке налогов на цифровые услуги DST пагубно, оптимальным же является достижение международного консенсуса, в качестве которого выступает инициатива Pillar One ОЭСР, в случае имплементации которой страны-рынки получают право на налогообложение части прибыли иностранных цифровых компаний, чья глобальная выручка превышает 750 млн евро, исходя из уровня их цифрового присутствия в стране (например, уровня цифровых продаж или пользовательской базы в стране)¹.

Ситуация в России: в российском налоговом законодательстве отсутствуют эффективные инструменты обложения локальных доходов (прибыли) иностранных компаний, имеющих лишь виртуальное экономическое присутствие в России, налогом на прибыль. При этом игнорирование проблемы приводит к необоснованным налоговым потерям для российского бюджета и к искажению конкуренции иностранного и российского цифрового бизнеса.

По расчетам авторов, основанным на определении роли российских пользователей в деятельности иностранных цифровых компаний исходя из географического анализа их интернет-трафика, введение косвенного налога с выручки gross от оказания цифровых услуг, приобретенных российскими пользователями у иностранных компаний (DST), способно принести в бюджет около 37,8 млрд руб. дополнительных налоговых доходов. Присоединение России к инициативе ОЭСР Pillar One имеет меньший фискальный потенциал: по расчетам авторов, следует говорить о 10 млрд руб. налоговых доходов. Важно подчеркнуть, что данная сумма может быть меньше, так как в перечень крупнейших российских цифровых компаний входят «Мэйл.Ру» и «Яндекс», присутствующие на рынках постсоветского пространства, а следовательно, соответствующая часть их иностранной налоговой базы не будет облагаться в России и иностранный налог будет засчитан против российского. Несмотря на то что введение односторонней меры является более предпочтительным с фискальной точки зрения, применение данной стратегии может привести к проблемам при увеличении международного экономического сотрудничества

¹ Secretariat Proposal for a «Unified Approach» under Pillar One // OECD. URL: <https://www.oecd.org/tax/beps/public-consultation-document-secretariat-proposal-unified-approach-pillar-one.pdf>.

в цифровой сфере с развитыми странами (со странами ОЭСР и особенно США в силу лидерства этой страны в глобальной цифровой экономике).

В условиях имеющегося противоречия и отсутствия международного консенсуса оптимальным является подход, предполагающий ввод цифрового косвенного налога с цифровых услуг, приобретенных у иностранных компаний (DST), на временной основе. Данный налог может быть отменен после внедрения механизма Pillar One и присоединения к нему России с предварительным озвучиванием ее национальной позиции. Следование подобному пути выглядит предпочтительным исходя из того, что удобство администрирования и фискальная эффективность (характерные для DST) на сегодняшний день представляются более важными, чем справедливость в международном налогообложении. К тому же ввод временного цифрового налога соответствует позиции России как «страны-рынка» и текущим потребностям в фискальной консолидации в условиях экономических последствий пандемии. Наконец, аналогичная позиция становится сегодня «международным консенсусом» в развитых странах (кроме США и «стран-хабов»).

2. В силу новизны цифрового бизнеса доходы от операций в цифровой форме могут подпадать сразу под несколько статей налоговых соглашений и положений внутреннего законодательства (быть классифицированы как доходы от предпринимательской деятельности, роялти, доходы от отчуждения актива). Эта неопределенность создает возможности для налоговой оптимизации и фискальные риски для государства, при этом одновременно увеличивает риски для предпринимателей и инвесторов.

Позиция ОЭСР (ООН): ключевым принципом является анализ экономико-правовой сущности сделки исходя из объема прав, передаваемых покупателю (сравнение с условным минимально необходимым уровнем – *de minimis*), при непревышении этого порога получаемый доход будет трактоваться как «доход от предпринимательской деятельности». В противном случае доход будет считаться роялти. В последней инициативе ООН предлагает расширить определение «роялти» с целью налогообложения любых B2B-платежей за программное обеспечение у источника¹.

Ситуация в России: анализ российского налогового законодательства показывает, что в нем на сегодняшний день имеется неопределенность в отношении того, под какую категорию подпадает получаемый иностранной организацией доход от оказания операций в цифровой форме в рамках действия лицензионных договоров, закрепляющих «пределы» использования результата интеллектуальной деятельности или средств индивидуализации лицензиатом. Наличие отсылки на «пределы» формирует комплексность достоверного определения категории дохода. Во-первых, в большинстве случаев любая сделка по передаче прав может представлять собой передачу

1 Discussion draft: Possible Changes to the United Nations Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries Concerning Inclusion of software payments in the definition of royalties / UN. URL: <https://www.un.org/development/desa/financing/sites/www.un.org.development.desa.financing/files/2020-09/Revised%20discussion%20draft%20final.pdf>

(1) частичных или полных прав в отношении лежащих в основе авторских прав, (2) частичных или полных прав на копию программы, (3) ноу-хау или секретной формулы. Во-вторых, в ситуации смешанных контрактов остается не до конца ясным, следует ли налогоплательщику выделять основную цель договора при расчете обязательств по налогу на прибыль, что рекомендуют комментарии к МК ОЭСР (2017)¹. Следует подчеркнуть, что отсутствие релевантной судебной практики по прямым налогам не позволяет определить практическую сторону данного вопроса.

В краткосрочной перспективе актуальной является выработка национального подхода, направленного на однозначную идентификацию доходов от оказания цифровых услуг (п. 2 ст. 174.2 НК РФ) для целей налога на прибыль, который должен быть широко отражен в виде Писем Минфина и детализации положений главы 25 НК РФ. При его разработке следует исходить из принципа *de minimis*, используемого в МК ОЭСР (2017)² и налоговом законодательстве различных стран (например, Сингапуром³). В связи с этим мы не разделяем последнюю инициативу ООН⁴, так как экономически разные виды сделок должны классифицироваться по-разному для целей налоговых соглашений исходя из объема прав, передаваемых получателю.

3. Несмотря на прогресс, достигнутый в плане BEPS, у компаний остаются возможности избежать уплаты корпоративных налогов путем перенаправления своей прибыли в низконалоговые юрисдикции, что особенно актуально для цифрового бизнеса.

Позиция ОЭСР (ООН): устранение недобросовестной налоговой конкуренции через ввод согласованной на международном уровне минимальной налоговой ставки (методика ее расчета находится в дискуссионной стадии) и имплементацию следующих глобальных правил (OECD Pillar Two)⁵:

- страна резидентства материнской компании вправе дообложить иностранную прибыль дочерней компании, если она была обложена по ставке ниже согласованной минимальной ставки (*правило включения дохода*);
- страна резидентства вправе перейти от освобождения иностранного дохода от налогообложения (например, дохода постоянного представительства) к его налогообложению по минимальной ставке, если он

1 Articles of the Model Convention with respect to taxes on income and on capital (2017) // OECD. URL: <https://www.oecd.org/ctp/treaties/articles-model-tax-convention-2017.pdf>

2 Там же.

3 Rights-Based Approach for Characterising Software Payments and Payments for the Use of or the Right to Use Information and Digitised Goods // IRAS. URL: https://www.iras.gov.sg/irashome/uploadedFiles/IRASHome/e-Tax_Guides/etaxguides_CIT_rights-based%20approach_2013-02-08.pdf

4 Discussion draft: Possible Changes to the United Nations Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries Concerning. Inclusion of software payments in the definition of royalties // UN. URL: <https://www.un.org/development/desa/financing/sites/www.un.org.development.desa.financing/files/2020-09/Revised%20discussion%20draft%20final.pdf>

5 Global Anti-Base Erosion Proposal («GloBE») – Pillar Two // OECD. URL: <https://www.oecd.org/tax/beps/public-consultation-document-global-anti-base-erosion-proposal-pillar-two.pdf>

был обложен по ставке ниже согласованной минимальной ставки (*правило перехода, которое будет введено в налоговые соглашения*);

- страна-источник вправе отказать в вычете платежа в пользу связанной стороны или при льготном его налогообложении, если платеж облагается в стране получателя дохода налогом ниже минимальной ставки (*правило обязательных платежей, включая налоговое правило, дополняющее его*).

Ситуация в России: результаты анализа рекомендаций в части второго компонента предложений ОЭСР (OECD Pillar Two) указывают на то, что в российском законодательстве уже имеются аналоги данных правил, внедренные на национальном уровне. В частности, «*правило включения дохода*», предлагаемое ОЭСР, схоже с правилами КИК, которые при этом лучше адаптированы под требования экономической политики России. Неактуальным для российской налоговой практики является «*правило перехода*»: в целях устранения двойного налогообложения, так как Россия и так применяет метод зачета иностранного налога во всех случаях. Наконец, не отвечающим интересам России можно признать и «*правило обязательных платежей*» в силу того, что:

- его имплементация может «девальвировать» предоставление низких налоговых ставок в России для иностранных инвесторов как инструмента привлечения иностранных инвестиций;
- в случае завершения процесса повышения ставок налога у источника до 15% в налоговых соглашениях с «транзитными странами» имплементация правила будет неактуальной с практической точки зрения, в том числе исходя из наличия в российском законодательстве правил «тонкой капитализации»;
- концепция фактического получателя дохода уже содержит меры, направленные на достижение целей, предлагаемых вторым компонентом глобальной реформы ОЭСР, так как при определении лица, имеющего фактическое право на доход, в расчет может приниматься информация «об отсутствии экономии на налогах при последующей передаче дохода»¹.

Таким образом, присоединение России к рекомендациям ОЭСР в части Pillar Two преждевременно. Во-первых, второй компонент содержит большое количество правовых неясностей (например, до сих пор остается неясным алгоритм расчета минимальной налоговой ставки). Во-вторых, его правила могут дублировать положения, уже имеющиеся в налоговом законодательстве. В-третьих, присоединение предполагает отказ России от части своего налогового суверенитета, что является неприемлемым в современных условиях интенсивной международной экономической конкуренции. В части Pillar Two, на наш взгляд, Россия должна пока лишь проводить мониторинг развития обсуждения инициативы ОЭСР.

1 Письмо Департамента налоговой и таможенной политики Минфина России от 9 апреля 2020 г. № 03-08-05/28323 «Об определении лица, имеющего фактическое право на доходы для целей налогообложения» // Гарант. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/73927000/>

4. *Механизм определения налогового резидентства компаний не соответствует цифровым реалиям: критерий инкорпорации компании формальный, а место эффективного управления компанией (далее – ПОЕМ – Place of Effective Management), являющееся основой экономического критерия, может быть с легкостью перемещено в низконалоговую страну в условиях глобализации и роста использования цифровых технологий для коммуникации и управления.*

Позиция ОЭСР (ООН): несмотря на то что данный вопрос начиная с 1990-х годов является предметом обсуждений как ОЭСР, так и ООН, пока он дискутируется относительно места и роли концепции резидентства юридических лиц в цифровых условиях.

Ситуация в России: на сегодняшний день согласно ст. 246.2 НК РФ налоговыми резидентами России могут быть признаны две категории компаний: первую составляют российские организации; вторая категория предусматривает признание иностранной организации налоговым резидентом при нахождении места ее эффективного управления в России¹. Помимо проблем неопределенности при интерпретации действующих критериев², имеющих тенденцию к обострению в цифровых условиях, на наш взгляд, следование выбранному подходу не отвечает суверенным интересам России. Связано это с тем, что, несмотря на политику деофшоризации и создание специальных административных районов (САР), роль иностранных компаний, владеющих российскими активами, остается значимой, что особенно актуально для цифрового бизнеса, ориентированного на глобальные рынки³.

В силу присоединения России к Многостороннему соглашению BEPS проведение взаимосогласительной процедуры между компетентными органами может стать механизмом разрешения ситуаций двойного резидентства компаний при конфликте двойного резидентства. Такой анализ на основе всех фактов и обстоятельств наиболее полно отвечает суверенным интересам России, при этом его эффективность может быть невысокой без совершенствования российского законодательства в следующих направлениях:

- развитие механизма определения места эффективного управления с целью придания большего веса экономическим функциям, выполняемым в каждой стране, а также определения того, где действительно проживают (где находятся их центры жизненных интересов) большинство топ-менеджеров или тех, кто принимает важнейшие решения с выпуском подробных рекомендаций и разбором конкретных ситуаций (подобный путь, в частности, характерен для ЮАР⁴);

1 Для его выполнения требуется соответствие хотя бы одному из представленных условий: управление организацией осуществляется «регулярно» исполнительным органом в России или руководство организацией главными должностными лицами преимущественно осуществляется в России.

2 Как Налоговый кодекс РФ, так и Письма Минфина России не отвечают прямо на вопрос, что считается «регулярным» управлением иностранной организацией. Также нет ответа на вопрос о том, что подразумевается под «преимущественным» осуществлением руководства организацией должностными лицами в России.

3 Между деофшоризацией и глобализацией // СПАРК. URL: <https://www.spark-interfax.ru/articles/mezhdu-deofshorizatsiey-i-globalizatsiey>

4 Interpretation Note. No. 6 (Iss. 2) [Электронный ресурс] // South African Revenue Service. URL: <https://www.sars.gov.za/AllDocs/LegalDoclib/Notes/LAPD-IntR-IN-2012-06%20-%20IN%20>

- ввод в национальное законодательство объективных критериев, которые бы указывали на наличие устойчивой экономической связи компании с Россией (например, через анализ географического распределения активов между странами) и последующее прописывание в соглашениях тех факторов, которые будут учитываться при возникновении споров. Следует подчеркнуть, что МК ОЭСР (2017) позволяет дополнить соответствующее положение путем указания факторов, релевантных при определении резидентства юридического лица¹.

5. Текущий механизм налогообложения роялти у источника по валовому базу (гросс) не является экономически обоснованным для иностранного лицензиара, так как налогообложению подвергается вся сумма выплачиваемых роялти без учета затрат лицензиара на разработку нематериального актива.

Позиция ОЭСР (ООН): международными организациями отмечается наличие данной проблемы, однако признается, что ее решение наталкивается на преодоление противоречия в экономических интересах между развитыми и развивающимися государствами. Переход к налогообложению расчетного значения, которое бы более полно учитывало реальный финансовый результат деятельности лицензиара, может быть осуществлен через применение следующих механизмов²:

- «нефинальный» налог у источника, при котором нерезидент вправе зачесть все возможные или только определенные расходы против получаемого дохода;
- применение налога у источника по ставке, рассчитываемой исходя из предполагаемой рентабельности по прибыли;
- удержание налога с законодательно установленной части валовой суммы платежа (части от суммы гросс).

Ситуация в России: на сегодняшний день при выплате роялти иностранному получателю налогообложению у источника подвергается валовая сумма дохода по ставке 20%. В географической структуре исходящих из России роялти преобладают «транзитные юрисдикции», чей показатель затрат на НИОКР к полученным общемировым полученным роялти является аномально высоким³ и налоговые соглашения России с которыми предусматривают снижение ставки налога у источника до нуля. Таким образом, можно предположить, что компании из подобных юрисдикций встраиваются в экономические цепочки лишь для получения необоснованной налоговой выгоды, а нематериальный актив, за предоставление которого выплачиваются роялти из России, создается и поддерживается в иных юрисдикциях.

6%20Resident%20-%20Place%20of%20effective%20management%20(companies).pdf

1 Articles of the Model Convention with respect to taxes on income and on capital (2017) // OECD. URL: <https://www.oecd.org/ctp/treaties/articles-model-tax-convention-2017.pdf>.

2 *Trepelkov A., Tonino H., Halka D.* (eds.) United Nations Handbook on selected issues in protecting the tax base of developing countries. UN, 2015.

3 *Берберов А.Б., Милоголов Н.С.* Оценка масштабов проблемы размывания налоговой базы в России // Финансовый журнал. 2018. № 6 (46). С. 54.

Отталкиваясь от имеющихся условий регулирования, режим налогообложения исходящих из России роялти требует корректировки в сторону повышения налога у источника, что соответствует фискальным интересам России и является ответом на вызовы вывода прибыли через выплаты роялти в низконалоговые юрисдикции. Под видом роялти могут в реальности выплачиваться другие виды доходов (например, дивиденды), что актуально в условиях повышения налога у источника на дивиденды и проценты до 15% в соглашениях с транзитными юрисдикциями¹. Повышение ставки налога у источника при перечислении роялти в адрес резидентов «транзитных» юрисдикций приведет к увеличению налоговых доходов и созданию барьера для вывода прибыли. Данная мера соответствует и рекомендациям МК ООН², а также опыту стран БРИКС, где роялти преимущественно облагаются по нулевой ставке³.

Подобный механизм может быть сбалансирован через возможность зачета части расходов, понесенных на создание нематериального актива на территории России. Предполагается, что иностранный налогоплательщик мог бы принять к вычету все расходы (либо их часть), понесенные им при создании актива (при осуществлении НИОКР) на территории России. Иностранные компании могут быть заинтересованы в разработке нематериального актива в России, зная, что предоставление лицензий на его использование в будущем приведет к получению законной налоговой выгоды в России. Стимулирующий характер меры может быть усилен введением механизма предварительного раскрытия налоговой информации (согласно рекомендациям Action 12 BEPS), благодаря которому иностранный налогоплательщик мог бы заблаговременно предоставлять российским налоговым органам соответствующие данные для целей налогового контроля «в реальном времени».

1 Милоголов Н.С. Анализ последствий и рекомендации по дополнению и реализации мер, анонсированных Президентом Российской Федерации в части налогообложения по ставке не ниже 15% дивидендов и процентов, выплачиваемых в «транзитные» юрисдикции // Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2020. № 10 (112). Апрель. Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара; Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. URL: http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2020_10-112_April.pdf. С. 114.

2 United Nations Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries (2017) // UN. URL: https://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2018/05/MDT_2017.pdf (дата обращения 2020-15-05). С. 299.

3 Treaty Rates // Deloitte. URL: <https://dits.deloitte.com/#TaxTreatySubMenu>