

## Раздел 2. Денежно-кредитная и бюджетная сферы

### 2.1. Денежно-кредитная политика

Основные события в сфере денежно-кредитной политики в 2014 г. определялись негативными процессами в российской экономике, связанными со сложной геополитической обстановкой, масштабным оттоком капитала и снижением цен на энергоносители.

В 2014 г. Банк России при реализации денежно-кредитной политики столкнулся с рядом глобальных вызовов. К особенностям экономической ситуации 2014 г. следует отнести двусторонние санкции и масштабное ослабление курса рубля за январь–декабрь 2014 г., в результате чего инфляция оказалась выше целевого уровня (5%), установленного на 2014 г. в соответствии с основными направлениями денежно-кредитной политики ЦБ РФ на 2014–2016 гг., и составила 11,4%. Для стабилизации курса рубля и инфляционных ожиданий Банк России неоднократно повышал ключевую ставку процента с 5,5% в январе до 17% в декабре 2014 г.

10 ноября 2014 г. Банк России упразднил действовавший механизм курсовой политики, отказавшись от интервала допустимых значений рублевой стоимости бивалютной корзины и проведения регулярных интервенций на границах указанного интервала и за его пределами. Фактически, Банк России впервые в новейшей истории России перешел к плавающему валютному курсу, оставив за собой право проводить операции на внутреннем валютном рынке лишь в случае возникновения угроз для финансовой стабильности.

#### 2.1.1. Денежный рынок

За январь–декабрь 2014 г. денежная база в широком определении увеличилась на 7,9% и на 1 января 2015 г. составила 11,3 трлн руб. Ключевым фактором роста денежной базы в 2014 г. оставались операции Банка России по предоставлению средств коммерческим банкам. Фактором, способствующим сокращению денежной базы в 2014 г. стали операции Банка России по продаже иностранной валюты на внутреннем рынке. Напомним, что за 2013 г. денежная база увеличилась на 6,6% до 10,5 трлн руб.

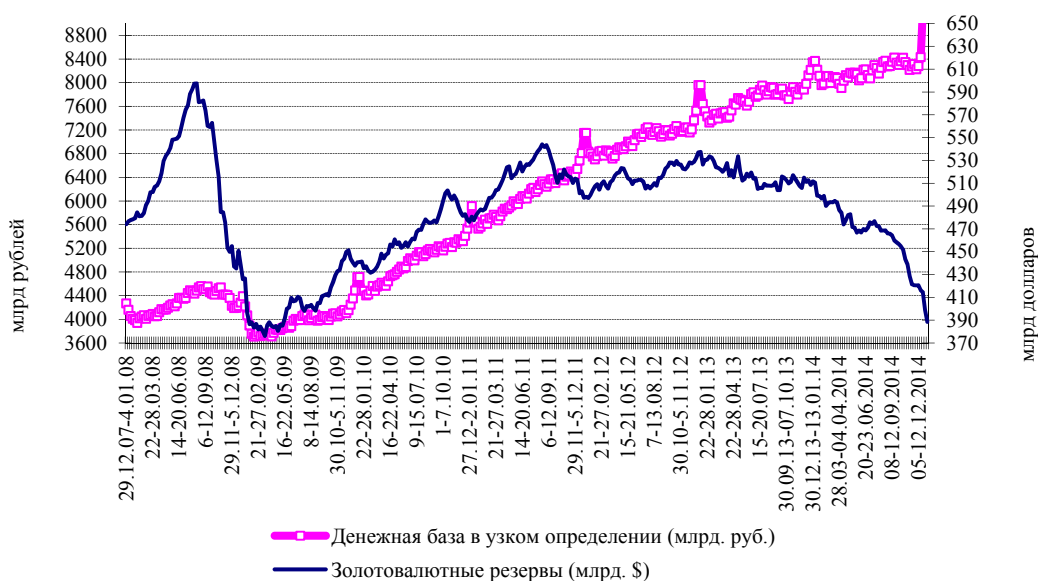
Отметим, что, несмотря на заявления ЦБ РФ о переходе к режиму таргетирования инфляции к 2015 г. и проведение мер, направленных на повышение гибкости механизма курсообразования, ЦБ РФ в 2014 г. существенно увеличил свое при-

сутствие на валютном рынке, осуществляя значительные операции по продаже иностранной валюты. Для сравнения, начиная с 2010 г. годовой объем нетто-покупки иностранной валюты снижался (в 2010 г. – 34,1 млрд долл., в 2011 г. – 12,4 млрд долл., в 2012 г. – 7,6 млрд долл.). Однако, за 2013 г. размер нетто-продажи иностранной валюты достиг 27 млрд долл., а в 2014 г. – превысил 83,4 млрд долл. Данные меры были вызваны стремлением Банка России замедлить темп обесценения курса национальной валюты, учитывая неблагоприятные внешнеэкономические и геополитические условия.

Такая интервенционная политика ЦБ РФ в целом не противоречит задаче перехода к инфляционному таргетированию, так как из-за действия эффекта переноса обменного курса в цены ослабление рубля оказалось одним из основных факторов ускорения инфляции в 2014 г. Однако, расходование международных резервов на поддержание курса национальной валюты в конечном счете оказалось малорезультативным, учитывая фактический масштаб ослабления курса. По всей видимости, ЦБ РФ следовало либо проводить более значительные интервенции, чтобы снизить возможности рыночных игроков зарабатывать на краткосрочных курсовых колебаниях и не допустить роста девальвационных ожиданий, либо резко и одновременно ослабить курс рубля, не растягивая процесс его ослабления во времени. Помимо этого, своевременное введение лимитов на предоставление рублевой ликвидности, снижающих возможности коммерческих банков играть против рубля, позволило бы повысить эффективность проводимой регулятором политики. Напомним, что лимит на предоставление рублевой ликвидности с помощью операций «валютный своп» был введен лишь в ноябре 2014 г. и составил 2 млрд долл.

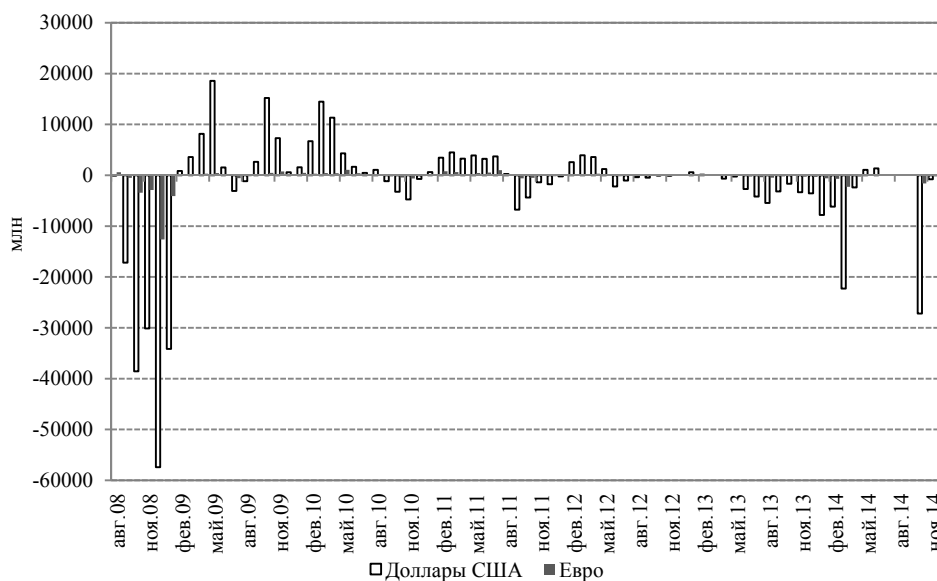
Однако ключевой краткосрочной мерой денежно-кредитной политики должно было стать своевременное повышение ключевой ставки процента до уровня, делающего экономически невыгодным использование краткосрочных рублевых займов для покупок иностранной валюты в расчете на ослабление рубля. Отметим, что ЦБ РФ принял решения о существенном повышении ключевой ставки процента (до 17% годовых) лишь в декабре 2014 г. (см. раздел 2.1.3. «Основные решения в области денежно-кредитной и валютной политики»).

По итогам 12 месяцев 2014 г. величина международных резервных активов России снизилась на 124,1 млрд долл. (24,4%) и на начало января 2015 г. составила 385,5 млрд долл. (рис. 1 и 2). За 2014 г. объем валютных резервов уменьшился на 130,2 млрд долл. (–27,7%). За 2013 г. валютные резервы снизились на 17 млрд долл. (–3,5%). Запасы монетарного золота увеличились на 6,1 млрд долл. (+15,3%) по сравнению с началом года, что преимущественно было обусловлено его положительной переоценкой. В результате на 1 января 2015 г. доля валютных резервов в общей сумме резервных активов составила 88,0% (92,2% в 2013 г.), а удельный вес золота – 12,0% (7,9% в 2013 г.). В настоящее время объем резервов является достаточным для обеспечения стабильности платежного баланса РФ, поскольку покрывает как 10 месяцев импорта товаров и услуг в РФ (13 месяцев в 2013 г.), так и выплаты по внешнему долгу, которые предстоит осуществить в 2014–2015 гг. Однако в случае дальнейшего снижения резервов их объем может оказаться ниже величины, поддерживающей уровень кредитного рейтинга РФ и ее макроэкономическую стабильность.



Источник: Банк России.

Рис. 1. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных (международных) резервов РФ в 2008–2014 гг.



Источник: Банк России.

Рис. 2. Валютные интервенции (чистая покупка валюты) Банка России в 2008–2014 гг.

Величина накопленных средств расширенного правительства на счетах ЦБ за 11 месяцев 2014 г. увеличилась на 2,7 трлн руб. (46%), что объясняется прежде всего переоценкой средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния в иностранной валюте (табл. 1).

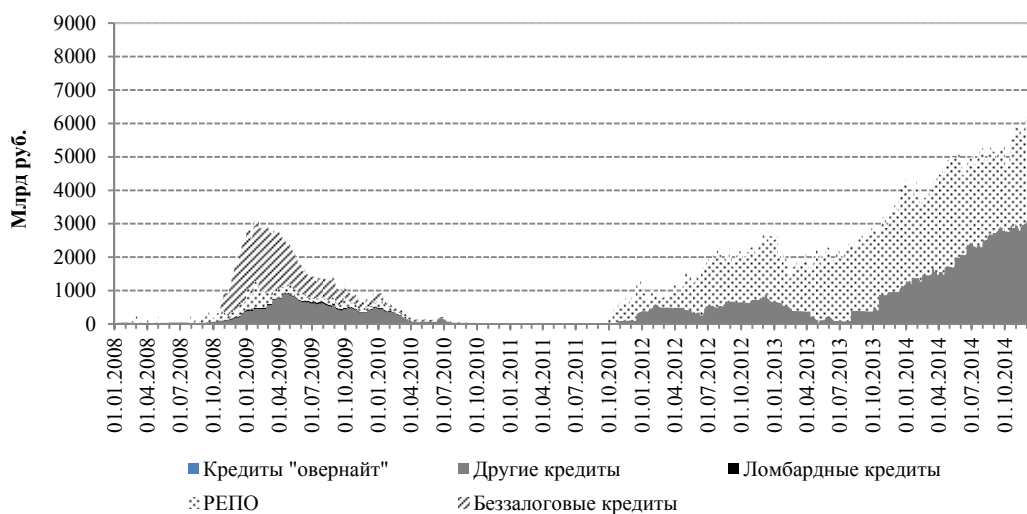
Таблица 1

Баланс Банка России в 2013–2014 гг.

	01.01.2013		01.01.2014		01.12.2014	
	млрд руб.	% от активов/пассивов	млрд руб.	% от активов/пассивов	млрд руб.	% от активов/пассивов
Средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов	14525436	70,4	15091147	66,9	17366198	60,8
Кредиты и депозиты	3158355	15,3	4881376	21,6	7263702	25,4
Драгоценные металлы	1646187	8,0	1394150	6,2	2299460	8,1
Ценные бумаги	456314	2,2	450306	2,0	630958	2,2
Прочие активы	251549	1,2	99468	0,4	128815	0,5
<b>Итого по активу</b>	<b>20630744</b>	<b>100</b>	<b>22562411</b>	<b>100</b>	<b>28580786</b>	<b>100</b>
Наличные деньги в обращении	7667950	37,2	8307755	36,8	7922408	27,7
Средства на счетах в Банке России	9404984	45,6	10358984	45,9	12577139	44,0
<i>в том числе Правительства РФ</i>	4913764	23,8	5848761	25,9	8536119	29,9
<i>кредитных организаций – резидентов</i>	2185349	10,6	2196821	9,7	2174339	7,6
Средства в расчетах	158	0,0	5680	0,03	17415	0,06
Выпущенные ценные бумаги	–	–	–	–	–	–
Обязательства перед МВФ	447686	2,2	500028	2,2	695697	2,4
Прочие пассивы	138183	0,7	108785	0,5	4199069	14,7
Капитал	2724457	13,2	3151918	14	3169058	11,1
Прибыль отчетного года	247326	1,2	–	–	–	–
<b>Итого по пассиву</b>	<b>20630744</b>	<b>100</b>	<b>22562411</b>	<b>100</b>	<b>28580786</b>	<b>100</b>

Источник: Банк России.

На рис. 3 представлена динамика задолженности коммерческих банков перед ЦБ РФ. Начиная с 2011 г. наблюдается тенденция существенного роста объемов предоставления ликвидности кредитным организациям Банком России. В 2014 г. размер задолженности превысил пиковые значения кризисного периода 2009 г. практически в два раза, увеличившись за 12 месяцев в 2,1 раза и составив по состоянию на 1 января 2015 г. 9,3 трлн руб. По состоянию на 1 января 2014 г. 70% суммарной задолженности кредитных организаций перед регулятором на сумму 6,7 трлн руб. приходилось на 5 банков. Основным источником привлечения ликвидности кредитными организациями со стороны регулятора являются аукционы РЕПО, средняя задолженность по которым за 12 месяцев 2014 г. равнялась 2,69 трлн руб. (2,63 трлн руб. в 2013 г., 1,9 трлн руб. в 2012 г., 1,1 трлн руб. в 2011 г.), а также кредиты под залог нерыночных активов и поручительств, средняя задолженность по которым за 12 месяцев 2014 г. составила 2,3 трлн руб. (0,46 трлн руб. в 2013 г., 0,55 трлн руб. в 2012 г.). Максимальный объем средств предоставляется на аукционах РЕПО сроком 1 неделя (в среднем за 2014 г. – 2,6 трлн руб., за 2013 г. – 1,6 трлн руб.).



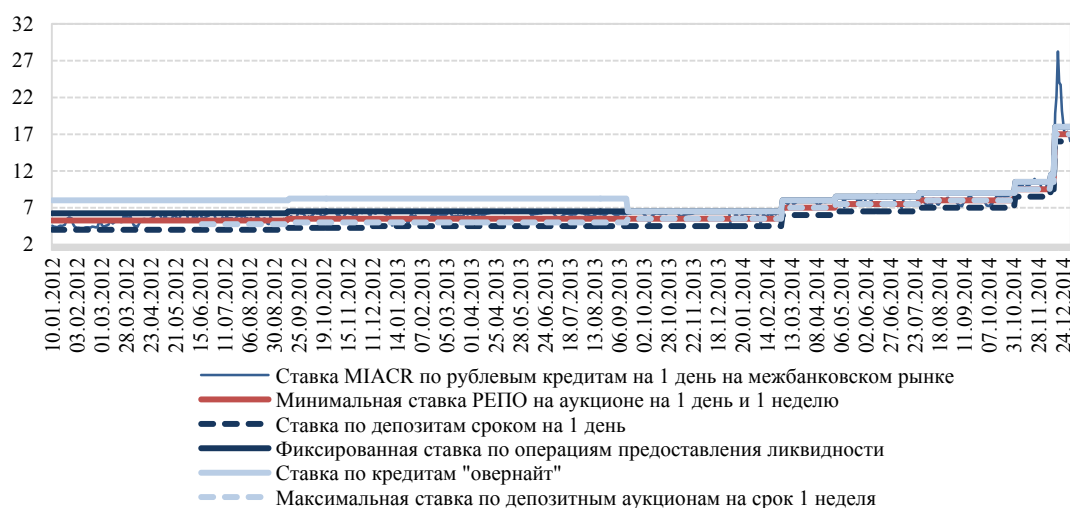
Источник: Банк России.

Рис. 3. Задолженность коммерческих банков перед Банком России в 2008–2014 гг.

Средневзвешенные ставки по краткосрочным операциям РЕПО составляли за период с января по декабрь 2014 г. 8,3%. В 2014 г. отмечался стремительный рост задолженности банковского сектора по кредитам ЦБ РФ, обеспеченным нерыночными активами и поручительствами, что связано с исчерпанием залоговой базы для проведения сделок РЕПО. Однако, рост задолженности под нерыночные активы и поручительства во II и III кв. 2014 г. оказал положительное влияние на объем необремененного рыночного обеспечения. В частности, в III кв. 2014 г. утилизация рыночных активов уменьшилась с 53 до 51%. По оценкам Банка России, риски дефицита рыночного обеспечения в краткосрочной перспективе можно считать низкими с учетом замедления темпов кредитования и денежной массы.

Трехмесячный кредитный аукцион РЕПО, обеспеченный нерыночными активами (векселями, кредитными требованиями) по плавающей процентной ставке, был введен Банком России в 2013 г. В среднем в 2014 г. ежемесячный объем предоставляемых регулятором средств по данному инструменту составил 490 млрд руб. по средневзвешенной ставке 7,8%. Напомним, что минимальная стоимость кредита привязана к ключевой ставке недельного РЕПО, плюс 0,25 п.п. 10 ноября 2014 г. был проведен аукцион РЕПО под залог нерыночных активов сроком 18 месяцев, банкам было предоставлено 150 млрд руб. по ставке 9,75%, что соответствовало максимальному объему предоставляемых средств. Преимущество трехмесячного аукциона перед аналогичными аукционами на большие сроки заключается в большей доступности залога нужной срочности для кредитных организаций и увеличении залоговой массы, которой располагают банки, за счет снижения срока предоставления средств. Несмотря на весьма выгодные условия кредитования по плавающей ставке, участие в подобном аукционе доступно лишь для крупных банков, у которых заметно выше залоговая база.

Ставка процента на рынке межбанковского кредитования<sup>1</sup> за 12 месяцев 2014 г. увеличилась в 2,5 раза (с 6,3% в среднем в январе 2014 г. до 15,5% в среднем в декабре 2014 г.). Ставка по межбанковским кредитам находилась в верхней части процентного коридора ЦБ РФ, периодически приближаясь к его верхней границе (рис. 4). Наиболее существенно ставка МІАСR по 1-дневным межбанковским кредитам в рублях пересекала верхнюю границу процентного коридора в период с 10 по 24 декабря 2014 г. в связи паническими настроениями на межбанковском рынке, обусловленными повышением ключевой ставки процента и использованием лимитов на предоставление рублевой ликвидности. В целом среднегодовое значение ставки МІАСR по однодневным межбанковским кредитам в рублях увеличилась в 2,6 раза с 6,1% в 2013 г. до 16,1% в 2014 г. Отметим, что в условиях, когда основным каналом роста денежной базы являются операции ЦБ РФ, именно решения Банка России определяют динамику процентных ставок. Дополнительным фактором роста ставки процента на межбанковском рынке, начиная со II квартала 2014 г., оказалось ограничение доступа к источникам внешнего финансирования для ряда российских госбанков со стороны США и ЕС, а также увеличение ключевой ставки процента ЦБ РФ.



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

Рис. 4. Коридор процентных ставок Банка России и динамика межбанковского рынка в 2012–2014 гг.

Отметим, что в перспективе расширение использования Банком России инструментов предоставления ликвидности на длительные сроки (трехмесячных – годовых аукционов РЕПО под залог нерыночных активов) позволит банкам высвободить рыночное обеспечение и создаст условия для дополнительного роста объемов и доступности межбанковского кредитования.

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

<sup>1</sup> Межбанковская ставка – среднемесячная ставка МІАСR по 1-дневным межбанковским кредитам в рублях.

Таблица 2

**Динамика денежной базы в широком определении  
в 2014 г. (млрд руб.)**

	01.01.2014	01.04.2014	01.07.2014	01.10.2014	01.01.2015
Денежная база (в широком определении)	10504	9344,7	9672,4	9947,9	11332
- наличные деньги в обращении с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций	8308	7620,7	7779,9	7943,8	8840,5
- корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России	1270	1162,6	1371,5	1358,6	1215,5
- обязательные резервы	442,7	450	432,1	429,4	471,3
- депозиты кредитных организаций в Банке России	118,7	220	89	216,1	804,6
- облигации Банка России у кредитных организаций	0	0	0	0	0
Справочно: избыточные резервы	1788	1281	1461	1575	2020

Источник: Банк России.

Среди компонент широкой денежной базы, объем которых увеличился, можно выделить обязательные резервы банков (рост на 15,3% до 471 млрд руб.), депозиты кредитных организаций в Банке России (рост на 55% до 804,6 млрд руб.), наличные деньги в обращении (рост за 2014 г. на 6,4% до 8840,5 млрд руб.). Снизились корреспондентские счета кредитных организаций (сокращение на 4,3% до 1215,5 млрд руб.).

В среднем в январе–ноябре 2014 г. денежная масса M2 росла с темпом в 8,7% в годовом выражении (к аналогичному периоду предыдущего года). На протяжении большей части 2014 г. наблюдалось замедление годовых темпов прироста денежной массы M2 с 14,6% в январе до 6% в ноябре. В 2010 г. в среднем за год темп прироста денежной массы составил 32,5%, в 2011 г. – 24,3%, в 2012 г. – 19,4%, в 2013 г. – 15,3%.

Таким образом, увеличение темпов прироста денежного агрегата M2 в целом за 11 месяцев 2014 г. является весьма умеренным по сравнению с предшествующими периодами и само по себе не создает предпосылок нарушения ценовой стабильности со стороны монетарных факторов.

Учитывая то, что за 11 месяцев 2014 г. денежная база сократилась на 8,2%, денежная масса – на 3,6%, денежный мультипликатор (отношение M2 к денежной базе) увеличился на 5%. В период с января по ноябрь 2014 г. денежный мультипликатор в среднем составлял 3,2. Такое значение денежного мультипликатора является средним значением для развивающихся экономик (Украина, Белоруссия, Казахстан), в то время как в развитых странах он, как правило, находится в пределах 5–8. Отметим, что в странах Восточной Европы в течение последних 20 лет по мере развития банковской системы наблюдался рост денежного мультипликатора. Например, в Польше за период 1993–2013 г. денежный мультипликатор вырос с 3,1 до 6,1.

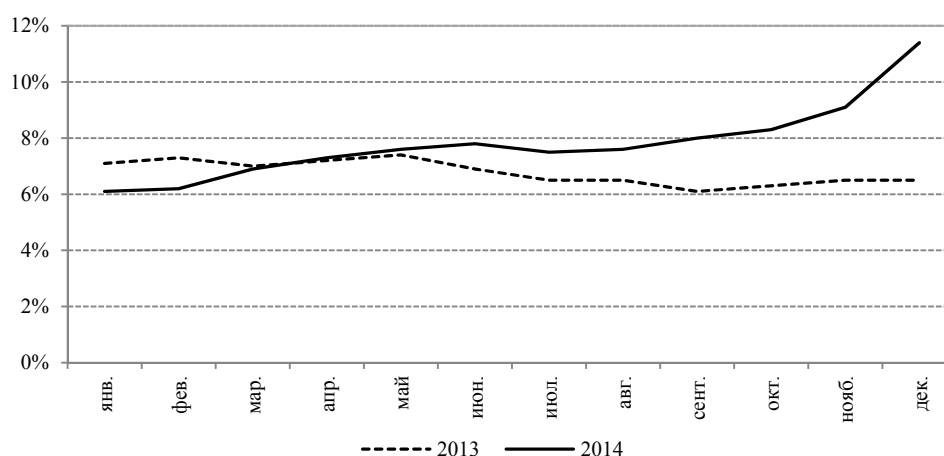
Уровень монетизации российской экономики (отношение M2 к ВВП) за период 1999–2013 гг. увеличился в 2,7 раза до 55,8% в 2013 г. Для сравнения в Белоруссии отношение M2 к ВВП за аналогичный период выросло в 1,8 раз до 30,4%, в Казахстане – в 2,5 раза до 34,0% в 2013 г., на Украине в 3,7 раза до 62,5%. Относительно меньшие темпы роста монетизации ВВП в период 1999–2013 гг. были характерны для большинства стран Центральной и Восточной Европы, например,

в Польше отношение М2 к ВВП увеличилось в 1,5 раз до 59,9% в 2013 г., в Германии данный показатель оставался относительно стабильным и достиг 163% в 2013 г. Отметим, что относительно низкий уровень монетизации российской экономики обусловлен более низким уровнем развития финансовой системы РФ.

Если анализировать компоненты денежной массы, то можно заметить, что депозиты населения в январе–ноябре 2014 г. в среднем росли на 8,6% в годовом выражении (18,3% в 2013 г.), депозиты нефинансовых организаций и финансовых организаций в среднем увеличивались на 8,3% (12% в 2013 г.). Денежный агрегат М0 в среднем в годовом выражении рос на 7,2% в 2014 г. (8,2% в 2013 г.), а его доля в М2 в среднем составляла 22,4% (22,6% в 2013 г.). Отметим, что в Польше отношение денежного агрегата М0 к М2 в 2013 г. равнялось 17,1% (18,5% в 2012 г.), на Украине – 26,2% (26,4% в 2012 г.). Тенденция снижения отношения наличных денег в обращении к М2 в развивающихся странах также связана с развитием финансовой системы.

### 2.1.2. Инфляционные процессы

В 2014 г. инфляция оказалась существенно выше целевого уровня (5%), установленного на 2014 г. в основных направлениях денежно-кредитной политики ЦБ РФ на 2014–2016 гг., составив по итогам года 11,4% (6,5% в 2013 г.) (рис. 5).



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

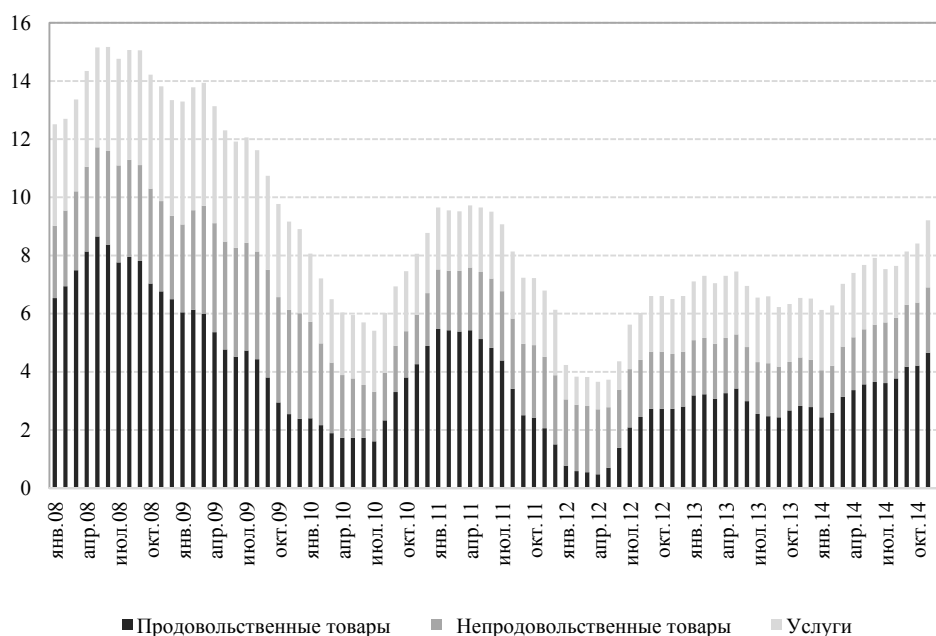
Рис. 5. Темп прироста ИПЦ в 2013–2014 гг. (% за год)

Превышение инфляцией верхней границы целевого диапазона было вызвано действием главным образом немонетарных факторов. Основной вклад в ускорение инфляции с учетом значительной доли импортных товаров в потреблении экономических агентов РФ внесло ослабление рубля вследствие геополитической напряженности, масштабного оттока капитала и снижения цен на нефть, а также запрет на ввоз в РФ ряда продовольственных товаров из стран, которые ввели санкции против России. Отметим, что, по нашим оценкам, двукратное ослабление рубля к доллару США и евро по итогам 2014 г. вызовет ускорение инфляции в 2015 г. как минимум на 10–15 п.п.



В целом, несмотря на то что невыполнение целевого ориентира по инфляции плохо согласуется с планами по переходу к инфляционному таргетированию, в этом не стоит винить ЦБ РФ, который вряд ли мог предвидеть столь негативное развитие геополитических процессов.

Рассмотрим инфляционные процессы в 2014 г. более подробно. Как показано в табл. 3, за период с января по декабрь 2014 г. темп прироста цен на потребительские товары оказался значительно выше аналогичного показателя 2013 г. Существенный вклад в увеличение цен продовольственных товаров внесло увеличение цен на крупу и бобовые (+34,6%), плодоовощную продукцию (+22,0%), мясо и птицу (+20,1%), рыбу и морепродукты (+19,1%), сливочное масло (14,5%), молоко и молочную продукцию (+14,4%), алкогольные напитки (+13,7). Рост цен на данные категории продовольственных товаров был обусловлен прежде всего ограничениями на поставки продовольственной продукции из США, Канады, Австралии, Норвегии и ЕС.



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

Рис. 6. Структура инфляции в 2008–2014 гг. (% , месяц к соответствующему месяцу предыдущего года)

Темп прироста цен на непродовольственные товары в 2014 г. также ускорился (+8,1%). Быстрее всего в данной товарной группе в связи с повышением акцизов, а также снижением курса рубля росли цены на табачные изделия (+27,1). Необходимо отметить рост цен на электротовары и другие бытовые приборы (+17,9%), телерадиотовары (+15,8%), медикаменты (+13,1%) и бензин (+8,9%). В целом удорожание непродовольственных товаров связано с ослаблением рубля в условиях высокой зависимости российского рынка от зарубежных поставок.

Таблица 3

**Годовой темп прироста цен на отдельные виды потребительских товаров и услуг в 2012–2014 гг. (% к декабрю предыдущего года)**

	2012	2013	2014	2012–2014
<b>ИПЦ</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>11,4</b>	<b>26,5</b>
<b>Продовольственные товары</b>	<b>7,5</b>	<b>7,3</b>	<b>15,4</b>	<b>33,1</b>
Крупа и бобовые	-7,0	3,2	34,6	29,2
Масло сливочное	3,0	18,6	14,5	39,9
Масло подсолнечное	3,4	-3	5,0	5,3
Макаронные изделия	7,6	4,7	8,4	22,1
Молоко и молочная продукция	4,4	13,1	14,4	35,1
Яйца	5,1	28,8	4,6	41,6
Хлеб и хлебобулочные изделия	12,0	8,0	7,5	30,0
Мясо и птица	8,3	-3	20,1	26,2
Рыба и морепродукты	1,9	7,6	19,1	30,6
Фруктоовощная продукция	11,0	9,3	22,0	48,0
Алкогольные напитки	12,1	14,6	13,7	46,1
<b>Непродовольственные товары</b>	<b>5,2</b>	<b>4,5</b>	<b>8,1</b>	<b>18,8</b>
Медикаменты	5,1	2,5	13,1	21,8
Бензин автомобильный	6,8	5,7	8,9	22,9
Табачные изделия	22,6	29,3	27,1	101,5
<b>Услуги</b>	<b>7,3</b>	<b>8,0</b>	<b>10,5</b>	<b>28,1</b>
Жилищно-коммунальные услуги	9,4	9,8	9,4	31,4
Услуги дошкольного воспитания	6,4	9,9	15,6	35,2
Санаторно-оздоровительные услуги	5,9	5,7	7,6	20,4
Услуги пассажирского транспорта	6,9	8,9	7,3	24,9
Услуги организаций культуры	8,8	10,5	9,9	32,1

Источник: Росстат.

В 2014 г. платные услуги населению подорожали на 10,5% по сравнению с 2013 г. Заметный вклад в удорожание платных услуг внес рост цен на услуги зарубежного туризма (41,1%), услуги страхования (21,7%), жилищные услуги (19%), дошкольного воспитания (15,6%), образования (13,8%). Значительное удорожание услуг зарубежного туризма и страхования связано с ослаблением курса национальной валюты.

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

Таблица 4

**Динамика индексов потребительских цен в разных странах в 2012–2014 гг., % в год**

	2012	2013	2014*	2012–2014*
1	2	3	4	5
Азербайджан	-0,3	3,5	-0,8	2,4
Армения	3,2	5,6	0,2	9,2
Белоруссия	21,8	16,5	14,8	62,9
Казахстан	6,0	4,8	6,3	18,1
Киргизия	7,5	4,0	6,8	19,4
Молдавия	4,1	5,2	3,1	12,9
Россия	6,6	6,5	7,1	21,6
Таджикистан	6,4	3,7	6,1	17,1
Украина	-0,2	0,5	19	19,4
Германия	2,0	1,5	0,4	3,9
Франция	2,0	0,9	0,8	3,7

*Окончание таблицы 4*

1	2	3	4	5
США	2,1	1,5	2,1	5,8
Нидерланды	2,5	2,5	1,5	6,6

\*Данные за январь–октябрь.

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

За период с января по октябрь 2014 г. Россия оказалась на 3-м месте по темпам роста потребительских цен после Украины и Белоруссии среди стран СНГ. По итогам 10 месяцев на Украине темпы инфляции составили 19%, в Белоруссии – 14,8%. Инфляция в России с января по октябрь 2014 г. в среднем в 4,5 раза превышала аналогичный показатель развитых стран (табл. 4). Таким образом, инфляция в РФ продолжает оставаться высокой как на фоне развитых стран, так и на фоне экономик с развивающимися рынками.

В 2015 г. сдерживающими инфляцию факторами станут замедление экономической активности, умеренный рост денежного предложения. Однако эффект переноса обменного курса рубля в цены, безусловно, вызовет ускорение инфляции, которая по итогам 2015 г., скорее всего, превысит 10–12%.

В то же время достижение инфляцией целевого уровня (4%) к 2017 г. является вполне вероятным с учетом того, что влияние ослабления рубля на цены иссякнет в среднесрочном периоде, а монетарные предпосылки для ускорения инфляции практически отсутствуют.

### 2.1.3. Основные решения в области денежно-кредитной и валютной политики

В 2014 г. в условиях постепенного перехода к режиму таргетирования инфляции Банк России принял ряд важных решений в области совершенствования системы своих процентных инструментов, а также повышения гибкости процесса курсообразования.

Наиболее значимым решением Банка России в 2014 г. оказалось поэтапное повышение ключевой ставки процента с 5,5% в январе до 17% 16 декабря 2014 г. 3 марта ключевая ставка была увеличена с 5,5% годовых до 7% годовых, 28 апреля – еще на 0,5 п.п. до 7,5% годовых, с 25 июля до 8% годовых, с 5 ноября – до 9,5%, а с 12 декабря до 10,5% годовых. Данные решения были направлены на снижение инфляционных ожиданий и поддержание финансовой стабильности.

Отметим, что в условиях стремительного сокращения международных резервов, перехода регулятора к режиму плавающего валютного курса и таргетирования инфляции постепенное увеличение ключевой ставки процента в течение 2014 г. было ожидаемым. На наш взгляд, решение Банка России о повышении ставок в сложившейся ситуации является правильным. Уменьшение реальной процентной ставки при ускорении инфляции привело бы к еще большему ослаблению рубля, не оказав при этом влияния на темпы экономического роста, так как в условиях нестабильности на валютном рынке экономические агенты, как правило, сокращают свои инвестиции в основной капитал. При этом, по всей видимости, по мере замедления инфляции потребуется снижение ключевой ставки для поддержания экономической активности.

В 2014 г. ЦБ РФ постепенно совершенствовал механизм денежно-кредитной политики, основанный на управлении процентными ставками. В частности, 3 февраля были введены операции «тонкой настройки» по предоставлению ликвидности в связи с отменой ежедневных аукционов РЕПО сроком 1 день. В среднем в течение года в рамках каждого аукциона РЕПО «тонкой настройки» регулятором предоставлялось 212 млрд руб. В феврале, июне, августе 2014 г. данные операции не проводились. Отметим, что востребованность данных операций в отдельные периоды была обусловлена значительным превышением спроса банковского сектора на ликвидность над ее предложением. 17 февраля 2014 г. Банк России дополнил систему инструментов денежно-кредитной политики операциями «тонкой настройки», направленными на абсорбирование ликвидности. Операции проводились в форме депозитных аукционов сроком 1–6 дней при максимальной ставке на уровне ключевой. За период с января по декабрь 2014 г. данные операции проводились всего 5 раз в июле, августе и ноябре, при этом объем абсорбирования ликвидности составлял от 64,6 до 360 млрд руб. за аукцион. Участие в подобных аукционах принимали от 12 до 44 коммерческих организаций, что свидетельствует об их слабой востребованности.

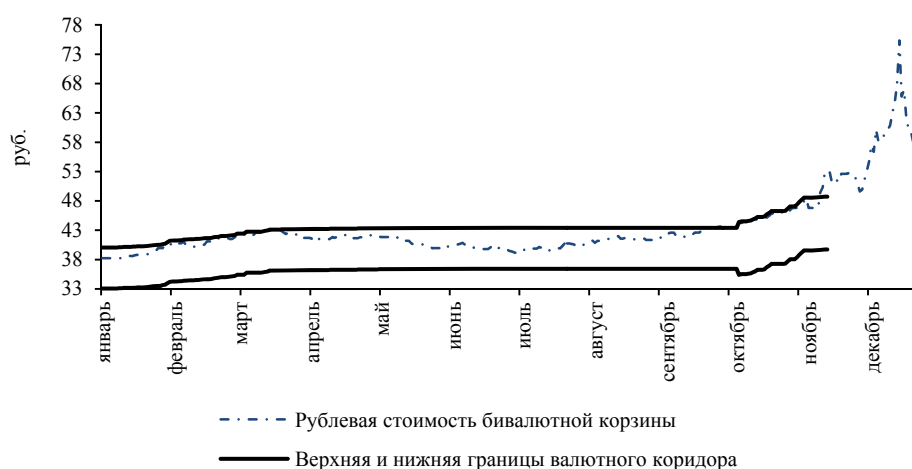
Возросший спрос кредитных организаций на операции рефинансирования Банка России в условиях ограниченного объема залоговой базы по операциям РЕПО привел к увеличению объема предложения и частоты проведения трехмесячных аукционов по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами. Помимо этого, в июне 2014 г. с 365 до 549 дней были увеличены максимальные сроки предоставления денежных средств по операциям постоянного действия: кредитам, обеспеченным нерыночными активами, поручительствами или золотом. Воздействие данной меры на ликвидность банковского сектора оказалось несущественным. Наиболее востребованными среди обеспеченных кредитов являются кредиты сроком от 1 до 3 месяцев, их доля в суммарной задолженности банков по обеспеченным кредитам в среднем в 2014 г. составляла 63%. На долю обеспеченных кредитов сроком от 181 дня до 365 дней приходилось в среднем лишь 7%. Низкий спрос на данный инструмент предоставления ликвидности обусловлен высоким уровнем фиксированной процентной ставки, отсутствием у большинства банков залога нужной срочности (12 месяцев), а также высокими альтернативными издержками снижения доступной кредитным организациям залоговой массы (упущенные возможности получения кредитов на короткие сроки в результате дефицита доступной залоговой массы).

25 апреля Банк России принял решение о внедрении нового механизма рефинансирования кредитных организаций, в соответствии с которым регулятор предоставляет кредиты банкам на срок до 3 лет включительно по ставке 6,5% годовых. В качестве обеспечения по данному механизму рефинансирования банки используют права требования по кредитам на финансирование инвестиционных проектов, получивших государственные гарантии. На начальном этапе новый механизм доступен только крупным банкам, величина собственных средств которых превышает 50 млрд руб. Целью данного инструмента является стимулирование инвестиционной активности, однако, на наш взгляд, формирование «длинных» денег в экономике является задачей не центрального банка, а финансовой системы в целом. В связи с этим весьма актуальными для российской экономики про-

должают оставаться проблемы увеличения глубины финансового сектора и улучшения инвестиционной привлекательности российских активов, а не рост денежного предложения.

Ситуация на валютном рынке в 2014 г. стала, пожалуй, главным вызовом для Банка России, так как резкое ослабление рубля сделало невозможным достижение целевого ориентира по инфляции и создало угрозу для финансовой стабильности. Рассмотрим валютную политику ЦБ РФ в 2014 г. более подробно.

В начале 2014 года Банк России реализовал ряд мер, направленных на повышение гибкости механизмов курсообразования. В рамках запланированного перехода к плавающему валютному курсу 13 января Банком России было принято решение о прекращении проведения целевых интервенций. Отказавшись от сглаживания курсовых колебаний, вызванных действием фундаментальных факторов, связанных с изменением внешнеторгового баланса, с января 2014 г. участие Банка России в процессе курсообразования ограничилось сглаживанием резких краткосрочных курсовых колебаний. Прекращение целевых валютных интервенций привело к существенному повышению чувствительности границ операционного интервала курсовой политики валютного коридора к объему совершаемых регулятором интервенций. В результате уже со второй половины января границы валютного коридора последовательно сдвигаясь вверх 2–3 раза в неделю и к концу февраля достигли отметок в 35,40 руб. и 42,40 руб., тогда как в начале года они соответствовали 33,05 руб. и 40,05 руб. (рис. 7).



Источник: Банк России, [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru), расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

*Рис. 7.* Рублевая стоимость бивалютной корзины и границы операционного интервала в 2014 г.

С 19 февраля объем интервенций Банка России начал корректироваться с учетом планируемых Минфином России и Федеральным казначейством операций по приобретению валюты у Банка России для пополнения Резервного фонда.

В январе-феврале 2014 г. среднемесячный объем продаж Банком России европейской валюты возрос до 0,6 млрд евро, валюты США – до 7,0 млрд долл. Таким образом, объем нетто-продаж долларов США в январе-феврале 2014 г. превысил

уровень сентября 2011 г. (6,8 млрд долл.), уступив только значениям января 2009 г.<sup>1</sup>

Дальнейшее ускорение темпов обесценения российского рубля по отношению к основным мировым валютам было связано с эскалацией украинского конфликта и повышением геополитической напряженности. Рекордных значений объем валютных интервенций достиг в начале марта, что и послужило причиной резкого изменения направленности курсовой политики. 3 марта 2014 г. Банк России принял решение об увеличении величины накопленных интервенций, приводящих к сдвигу границ операционного интервала курсовой политики на 5 коп., до 1,5 млрд долл. с 350 млн долл. Приостановлены были и операции по приобретению иностранной валюты Федеральным казначейством.

Решительные действия Банка России позволили существенно сократить объем продаж иностранной валюты, а уже в мае–июне возобновить операции по ее приобретению. Более того, было принято решение о возобновлении с 14 апреля конверсионных операций Минфина России и Федерального казначейства, а уже к концу мая и о постепенном ослаблении участия Банка России в процессе курсообразования. Сначала 22 мая был снижен на 100 млн долл. объем валютных интервенций, осуществляемых во внутренних диапазонах плавающего операционного интервала и направленных на сглаживание волатильности обменного курса. При этом прочие параметры курсовой политики остались неизменными. 17 июня Банк России, во-первых, еще на 100 млн долл. снизил величину валютных интервенций, осуществляемых во внутренних диапазонах операционного интервала. Во-вторых, была увеличена ширина диапазона, в рамках которого Банк России не воздействует на процессы курсообразования, до 5,1 руб. по сравнению с 3,1 руб., действовавшими с 7 октября 2013 г. И, наконец, с 1500 млн долл. до 1000 млн долл. была снижена и величина накопленных интервенций, приводящих к автоматическому сдвигу границ операционного интервала на 5 коп. Как следствие, уже с июля Банк России полностью прекратил осуществление операций на внутреннем валютном рынке.

Более того, несмотря на продолжающееся обострение геополитической напряженности и расширение санкций, 18 августа Банк России принял решение не только о снижении объема валютных интервенций до 350 млн долл. и прекращении валютных интервенций во внутренних диапазонах плавающего операционного интервала, но и его симметричном расширении с 7 до 9 рублей. В результате в августе–сентябре Банк России также не проводил валютных интервенций. Таким образом, на протяжении трех месяцев 2014 г. (июль–сентябрь) обменный курс российского рубля формировался только под влиянием рыночных факторов.

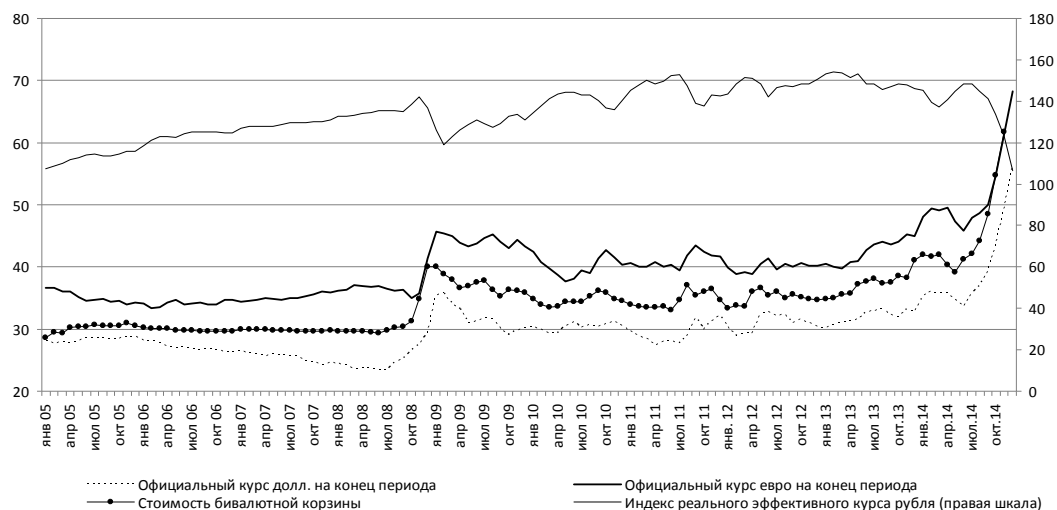
Ситуация на рынке обострилась в середине сентября, когда ускорились темпы снижения мировых цен на энергоносители. В это же время прозвучали заявления Банка России о сохранении планов о завершении в 2014 г. перехода к плавающему валютному курсу. Рубль подешевел в сентябре по отношению к доллару на 13,1% к предыдущему периоду, по отношению к евро – на 7,9%. В результате в начале ок-

---

<sup>1</sup> Напомним, что на пике кризиса 2008–2009 гг. среднемесячный объем продаж Банком России долларов США в сентябре 2008 г. – январе 2009 г. превышал 35,4 млрд долл.

тября Банк России возобновил продажи и долларов США, и евро, а за месяц объем интервенций превысил 27 млрд долл. и 1,6 млрд евро соответственно.

Для ослабления ажиотажного спроса на иностранную валюту Банк России использовал дополнительные инструменты по предоставлению иностранной валюты. Во-первых, с 17 сентября Банк России приступил к проведению операций «валютный своп» длительностью 1 день по продаже долларов США за рубли с их последующей покупкой. Во-вторых, 27 октября был введен новый инструмент по предоставлению валютной ликвидности – сделки РЕПО в иностранной валюте. Первоначально срок сделок РЕПО с долларами и евро, проводимых в форме аукционов, ограничивался 1 неделей и 28 днями. Минимальные ставки соответствовали ставке LIBOR в соответствующих валютах и на сопоставимые сроки, увеличенной на 2 и 2,25 п.п. для операций на сроки 1 неделя и 28 дней соответственно. Вместе с тем из 33 аукционов «валютный своп», проведенных в период с 17 сентября – по 5 ноября, состоявшимися можно считать только четыре, суммарный объем заимствований на которых составил 1476,5 млн долл. Весьма низким оказался спрос на иностранную валюту, размещаемую Банком России посредством операций РЕПО. В ноябре в ходе первых аукционов объем заимствований долларов США сроком на 1 неделю составил 12,5 млн при максимальном лимите в 2 млрд, тогда как объем заимствований сроком на 28 дней составил 199,9 млн долл. при лимите в 1,5 млрд. При этом границы валютного коридора в октябре сдвигались вверх 17 раз, а в отдельные дни месяца, как, например, 23, 28 и 29 октября, на 40 копеек в течение дня. В результате к концу октября нижняя граница операционного интервала соответствовала 38,55 руб., а верхняя – 48,55 руб. (рис. 8). За октябрь 2014 г. курс российского рубля снизился по отношению к доллару на 7,1%, по отношению к евро – на 5,4%.



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

Рис. 8. Показатели обменного курса рубля в январе 2005 – декабре 2014 г.

Невостребованность новых инструментов со стороны кредитных организаций привела к дальнейшему смягчению условий предоставления валютной ликвидности. Так, 5 ноября ЦБ РФ принял решение о снижении минимальных процентных

ставок по сделкам РЕПО в иностранной валюте сроком на 1 неделю и 28 дней, установив их на уровне ставки LIBOR в соответствующих валютах и на сопоставимые сроки, увеличенной на 1,5 п.п. Помимо этого Банком России было принято решение о введении дополнительного инструмента по предоставлению долгосрочной валютной ликвидности – сделок РЕПО в иностранной валюте на срок 12 месяцев. Минимальная ставка по данному инструменту также соответствовала ставке LIBOR в соответствующих валютах, увеличенной на 1,5 п.п. Однако суммарный объем средств, предоставленных в ходе аукционов в ноябре, оказался небольшим и составил 403,8 млн долл. Наиболее востребованным оказался аукцион по предоставлению валютной ликвидности сроком на 28 дней, в ходе которого было предоставлено 312,4 млн долл. На первом годовом аукционе объем размещенных средств составил 87,7 млн долл. при лимите в 10 млрд долл. Об отсутствии потребности в краткосрочной ликвидности свидетельствуют результаты недельного РЕПО: при лимите в 2 млрд объем заключенных сделок составил лишь 3,7 млн долл., даже несмотря на растущий спрос на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке. По оценкам Банка России, в III квартале 2014 г. чистый вывоз капитала частным сектором составил 13,0 млрд долл. В то же время чистый ввоз капитала банками составил 20,8 млрд долл., тогда как прочими секторами (нефинансовые и прочие финансовые корпорации, а также население) за июль–сентябрь было вывезено 33,8 млрд долл. Отметим, что в больших объемах финансовые ресурсы они вывозили только в IV квартале 2008 г. (78,1 млрд долл.).

В этих условиях 5 ноября 2014 г. Банк России ограничил объем совершаемых в течение дня операций величиной в 350 млн долл. Помимо этого, регулятор оставил за собой право проводить валютные интервенции только в случае нахождения стоимости бивалютной корзины в течение всей торговой сессии на границах операционного интервала или за его пределами. В результате уже на следующий день официальная рублевая стоимость бивалютной корзины превысила верхнюю границу операционного интервала, роль которого при заданных параметрах курсовой политики стала номинальной. И, наконец, 10 ноября 2014 г. Банк России упразднил действовавший механизм курсовой политики, отменив интервал допустимых значений рублевой стоимости бивалютной корзины и проведение регулярных интервенций на границах указанного интервала и за его пределами. Фактически, Банк России заявил о переходе к плавающему валютному курсу, оставив за собой право проводить операции на внутреннем валютном рынке в случае возникновения угроз для финансовой стабильности. При этом, достигнув 10 ноября пика в 53,02 руб., повышение рублевой стоимости бивалютной корзины на некоторое время прекратилось, что подтверждает существенную роль спекулятивных факторов, ускоривших обесценение российского рубля. Однако уже к концу месяца при существенном снижении цен на нефть обесценение российского рубля возобновилось. В результате за 2014 г. российский рубль по отношению и к доллару США, и к евро обесценился на 16,2% к соответствующему периоду предыдущего года. В итоге к концу декабря обменный курс доллара к рублю возрос до 56,26 руб. по сравнению с 32,73 руб. на конец декабря 2013 г., евро – до 68,34 руб. с 44,97 руб. соответственно. Обесценение реального эффективного курса российского рубля за январь–декабрь 2014 г. оценивается в 8,3% по сравнению с его укреплением на 1,2% за аналогичный период 2013 г.



В декабре 2014 г. Банк России возобновил проведение валютных интервенций, направленных на продажу иностранной валюты. В результате только сглаживая резкие краткосрочные колебания обменного курса рубля, Банк России в декабре продал более 10,3 млрд долл.

Отметим, что новые инструменты ЦБ РФ по предоставлению валюты оказались невостребованными потому, что в условиях сильных девальвационных ожиданий экономические агенты предпочитали приобретать валюту, а не брать ее в долг, с учетом того, что возвращать ее придется по значительно более низкому курсу рубля к доллару и евро. При этом рублевые средства предоставляются Банком России коммерческим банкам в большом объеме и под ставку, которая легко покрывается при покупке валюты за счет стремительного падения курса. Иными словами, для предотвращения резких колебаний обменного курса Банк России осуществлял интервенции на валютном рынке, что вызывало сокращение денежной базы. Однако для поддержания ставки денежного рынка в рамках процентного коридора ЦБ РФ постоянно предоставлял кредитным организациям новую рублевую ликвидность, которая тут же вновь попадала на валютный рынок. В такой ситуации стабилизации ситуации на валютном рынке (при тех же макроэкономических и политических факторах) способствует сжатие избыточных резервов коммерческих банков. В связи с этим 11 ноября Банк России объявил о введении лимита на предоставление рублевой ликвидности с помощью операций «валютный своп». Величина лимита с 12 по 30 ноября, а также с 15 по 21 декабря 2014 г. составила 2 млрд долл. США в день в рублевом эквиваленте. Помимо этого, регулятор ограничил объемы предоставления средств в рамках недельных операций РЕПО более чем на 100 млрд руб. по сравнению с ранее закладываемыми параметрами. Следует отметить, что ограничение рублевой ликвидности может привести к возникновению проблем у ряда банков, в том числе крупных, и повысить риски обострения банковского кризиса. Для решения данной проблемы может потребоваться точечная поддержка проблемных банков.

25 ноября 2014 г. регулятором было объявлено о максимальном объеме средств по операциям «тонкой настройки» по предоставлению рублевой ликвидности на уровне 200 млрд руб. Отметим, что в результате принятых регулятором мер сжатия резервов коммерческих банков не произошло. В частности, по данным на начало декабря 2014 г. наблюдался положительный прирост данной величины, составивший 29,5% к началу ноября и 50% по отношению к аналогичному периоду предыдущего года. В начале января 2015 г. величина избыточных резервов коммерческих банков выросла еще на 28,6%. Несмотря на установление лимитов на предоставление рублевой ликвидности регулятор провел аукционы РЕПО, направленные на замещение изымаемых Минфином России депозитов со счетов коммерческих банков в размере 1 трлн руб., с целью предотвращения существенного увеличения ставок денежного рынка. В этой связи в начале декабря Банк России поднял лимиты по аукционам РЕПО на 400 млрд руб. При таких объемах предоставления ликвидности предотвратить падение курса рубля при развитии панических настроений на рынке практически невозможно.

В целом, задача одновременно удержания курса рубля и ставки на межбанковском рынке в рамках процентного коридора представляется практически нереализуемой в условиях ажиотажного спроса на иностранную валюту. Для стабилиза-

ции курса при ухудшающихся фундаментальных факторах (падение цен на нефть и отток капитала) необходим резкий рост процентных ставок либо проведение масштабных интервенций на валютном рынке. Однако необходимо подчеркнуть, что эти меры должны способствовать лишь недопущению паники и стабилизации курса в краткосрочном периоде, тогда как в долгосрочном периоде динамика курса рубля должна определяться динамикой цен на энергоносители, рыночными оценками внешнеполитических рисков, а также инвестиционной привлекательностью РФ.

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

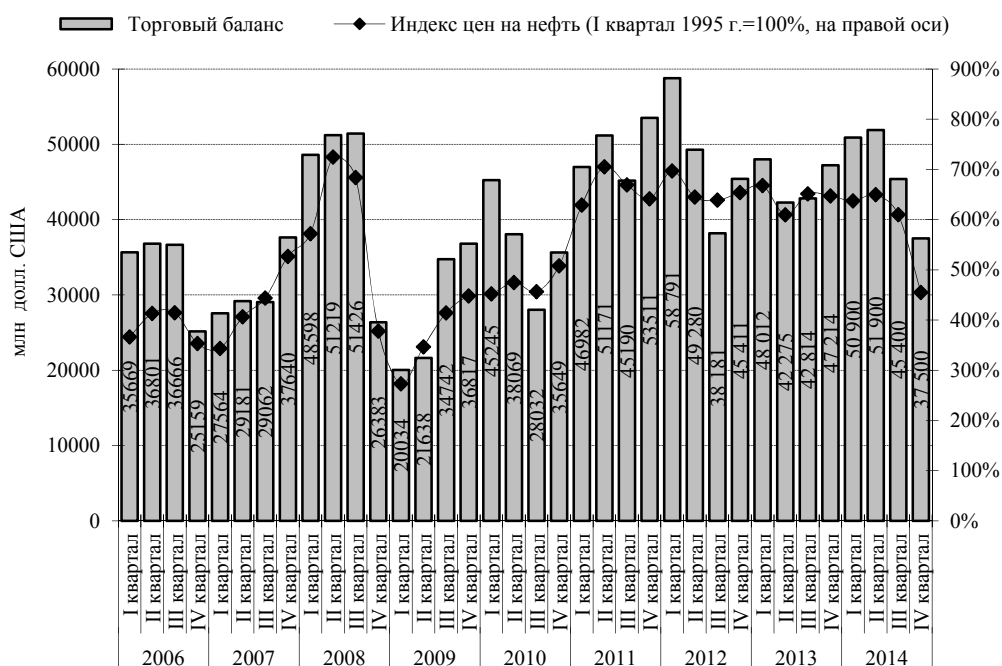
В январе–декабре 2014 г. существенное влияние на формирование платежного баланса РФ оказывали неблагоприятные внешнеполитические условия, а также конъюнктура мировых рынков сырья. Как отмечалось ранее, в 2014 г. ЦБ РФ, несмотря на переход к режиму инфляционного таргетирования, увеличил свое присутствие на валютном рынке. По итогам 12 месяцев 2014 г. чистый отток капитала из страны оказался выше, чем в 2013 г., что стало следствием закрытия рынков иностранного капитала для российских экономических агентов, которым необходимо возвращать внешний долг.

В соответствии с опубликованной Банком России предварительной оценкой платежного баланса РФ за январь–декабрь 2014 г. положительное сальдо счета текущих операций составило 56,7 млрд долл., увеличившись на 66% по сравнению с 2013 г. В том числе положительное сальдо торгового баланса увеличилось на 2,0% (с 181,9 млрд долл. до 185,6 млрд долл.). Экспорт товаров снизился на 5,7% (с 523 млрд долл. до 494 млрд долл.), причем в декабре 2014 г. экспорт составил 34,2 млрд долл. по сравнению с 45,9 млрд долл. в декабре 2013 г. Сокращение импорта товаров, обусловленное ослаблением рубля, а также введением продовольственного эмбарго, оказалось равным 9,8% (с 341,3 млрд долл. до 308 млрд долл.), причем в декабре 2014 г. импорт составил 44,6 млрд долл. по сравнению с 56,1 млрд долл. в декабре 2013 г. По всей видимости, падение импорта в 2015 г. при сохранении текущего курса будет значительно более существенным, чем в декабре 2014 г., поскольку декабрьские поставки в значительной мере осуществлялись по контрактам, заключенным ранее из расчета другого курса рубля.

Основным фактором, определяющим величину сальдо по счету текущих операций в российской экономике на протяжении 2000-х гг., являлся торговый баланс, сальдо которого, в свою очередь, в значительной степени зависит от динамики цен на углеводороды. Данная тенденция сохранилась и в 2014 г. (*рис. 9*).

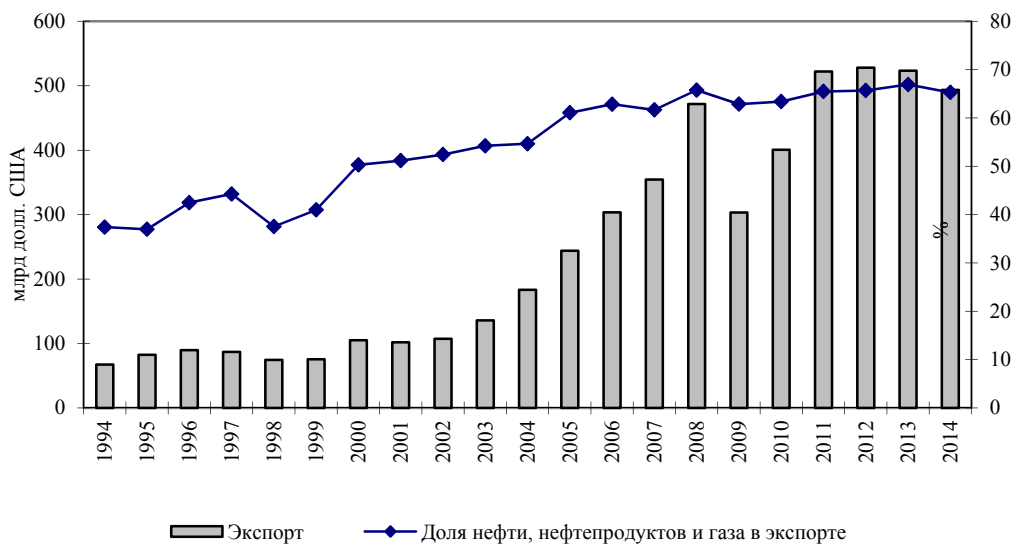
Доля экспорта нефти, нефтепродуктов и природного газа составила 65,3% в общей величине экспорта, снизившись на 1,6 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2013 г., учитывая падение цены на нефть в 2014 на 43% до 63 долл. за баррель в среднем в декабре 2014 г., а также сокращение физических объемов поставок (*рис. 10*).

Одновременно со снижением физических объемов поставок основных экспортных товаров наблюдается ухудшение условий торговли практически по всем позициям, за исключением никеля и некоторых видов минеральных удобрений.



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

Рис. 9. Торговый баланс РФ и индекс мировых цен на нефть в 2006–2014 гг.



Источник: Банк России.

Рис. 10. Динамика экспорта товаров и доли продукции ТЭК в 1994–2014 гг.

В 2014 году наблюдалось сокращение импорта практически по всем товарным позициям, особенно по машиностроительной продукции из стран дальнего зарубежья, то есть по продукции явно инвестиционного назначения. При этом падение

поставок в декабре оказалось наибольшим (–24% декабрь 2014 г. к декабрю 2013 г. по машиностроительной продукции).

Дефицит баланса услуг за 2014 г. достиг 54,6 млрд долл. и снизился (по абсолютной величине) по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. на 6,3%. Экспорт услуг составил 66,6 млрд долл., снизившись по сравнению с предыдущим годом на 4 млрд долл. (–5%). Импорт услуг за 12 месяцев 2013 г. стал меньше аналогичного показателя 2013 г. на 5,6% и опустился до 121 млрд долл., что в первую очередь обусловлено падением расходов россиян на поездки за границу. Баланс оплаты труда за январь–декабрь 2014 г. сократился на 32% и составил –9,0 млрд долл. (в 2013 г. он равнялся (–13,2) млрд долл.). Дефицит баланса инвестиционных доходов в 2014 г. по сравнению с 2013 г. снизился на 10% и достиг 56,9 млрд долл. Инвестиционные доходы к получению выросли на 6% с 37,9 млрд до 43,5 млрд долл. Снижение доходов к выплате по нефинансовым предприятиям составило 2% до 81,1 млрд долл., а по банкам – 12,4% до 16,2 млрд долл., что определило снижение общих доходов к выплате на 4,6% до 100,3 млрд долл. Баланс ренты<sup>1</sup> за 2014 г. составил +0,1 млрд долл. (+0,1 млрд долл. в 2013 г.). Баланс вторичных доходов<sup>2</sup> по результатам 12 месяцев 2014 г. составил (–8,7) млрд долл. (в 2013 г. – (–9,3) млрд долл.), а баланс капитальных трансфертов – (–42,0) млрд долл., (в 2013 г. – (–0,4) млрд долл.) в связи со списанием долгов Кубы, Узбекистана и Северной Кореи.

В 2014 г. сальдо финансового счета составило –125,6 млрд долл. (–45 млрд долл. в 2013 г.) (табл. 5). Прирост обязательств российских экономических агентов перед иностранными экономическими агентами по итогам двенадцати месяцев достиг 48,7 млрд долл., что в 2,6 раза меньше показателя предыдущего года (125,8 млрд долл.). Внешние обязательства федеральных органов управления снизились за 2014 г. на 9,4 млрд долл. По субъектам РФ снижение внешних обязательств составило 0,1 млрд долл. Отрицательный прирост обязательств органов денежно-кредитного регулирования в 2014 г. не превысил 3 млрд долл. Банковский сектор в 2014 г. вследствие санкционных ограничений практически полностью перестал привлекать внешние займы, погашая накопленную ранее внешнюю задолженность. Так, если в 2013 г. российские банки увеличили свою внешнюю задолженность на 20 млрд долл., то в 2014 г. она, напротив, уменьшилась на 37 млрд долл. В части внешних обязательств небанковский сектор в 2014 г. кар-

---

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

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

динально сократил объемы привлечения средств нерезидентов. Вместо 49 млрд долл., привлеченных в 2013 г., в 2014 г. внешние обязательства небанковского сектора увеличились лишь на 1 млрд. На 27 млрд сократился приток прямых иностранных инвестиций (19 против 46 млрд долл.). Прочие внешние обязательства (портфельные инвестиции, ссуды и займы и прочие пассивы) в 2013 г., соответственно, сократились на 18 млрд долл., после роста в 2013 г. на 3 млрд. долл.

Таблица 5

**Основные статьи платежного баланса и динамика внешнего долга в 2012–2014 гг. (млрд долл.)**

Показатель	2012					2013					2014				
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.*	Год
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	34,7	16,1	5,6	10,3	66,8	25	1,8	-0,7	8	34,1	26,8	12,9	6,4	10,5	26,8
Финансовый счет (кроме резервных активов)**	-24,8	0,8	-4,0	1,6	-26,5	-13,3	-7,8	-4,5	-19,3	-45	-50,7	-30	-5,1	-39,8	-125,6
Изменение валютных резервов (знак «+» означает снижение, а знак «-» – рост резервов)	-4,6	-15,0	-1,5	-8,9	-30,0	-4,9	4,4	7,4	15,2	22,1	27,4	10,3	5,7	64,2	107,5
Чистые ошибки и пропуски	-5,3	-2,0	-0,1	-2,9	-10,3	-6,8	1,6	-1,9	-3,8	-10,8	-3,3	6,8	3	-3,1	3,4
Изменение внешнего долга РФ (знак «+» означает рост, а знак «-» – снижение долга)	18,6	13,1	28,3	37,5	97,6	55,3	16,1	8,5	12,6	92,4	-13,2	16,8	-53,0	-79,9	-92,5
Изменение внешнего государственного долга РФ	1,7	5,1	5,0	7,9	19,7	3,1	-1,5	6,7	-0,9	7,3	-8,1	3,5	-7,7	-7,9	-20,2
Изменение внешнего долга частного сектора РФ	16,5	8,0	21,7	27,6	73,8	48,3	18,2	3,2	15,1	84,8	-4,5	12,8	-45,0	-66,9	-103,6

\* – предварительная оценка; \*\* – без учета валютных резервов.

Источник: Банк России.

Иностранные активы резидентов (обязательства иностранных экономических агентов перед российскими) выросли за 12 месяцев 2014 г. на 76,9 млрд долл. (в 2013 г. – на 170,8 млрд долл.). При этом иностранные активы органов денежно-кредитного регулирования сократились на 0,5 млрд долл. (сокращение на 0,6 млрд долл. в 2013 г.). Иностранные активы банковского сектора увеличились за 2014 г. на 12,7 млрд долл. (27,9 млрд долл. в 2013 г.). Вывоз капитала из прочих секторов по сравнению с 2013 г. сократился на 25% и составил 104,4 млрд долл.

Из них на прямые и портфельные инвестиции за рубеж приходилось 47,1 и 4,2 млрд долл. соответственно (–85,4 и –2,2 млрд долл. в 2013 г. соответственно). Рост вложений в иностранные активы небанковского сектора был, главным образом, обеспечен увеличением вложений в наличную иностранную валюту. Если за 2013 г., по оценкам Банка России, объем наличной иностранной валюты на руках у российских резидентов практически не изменился, то за 2014 г. ее объем вырос на 34 млрд долл. Прочие активы небанковского сектора в 2014 г. выросли почти на 30% меньше, чем годом ранее (67 против 95 млрд), практически компенсировав увеличение спроса на наличную иностранную валюту.

Внешний долг РФ за 2014 г. снизился на 17,7% и на 1 января 2015 г. составил 599 млрд долл. Заметим, что в 2014 г. внешняя задолженность российского частного сектора уменьшилась на 103,6 млрд долл. (+84,8 млрд долл. в 2013 г.), что обусловлено введением санкций, ограничивающим доступ на мировые рынки капитала (табл. 5). Государственный внешний долг снизился в 2014 г. на 20,2 млрд долл., тогда как в 2013 г. его положительный прирост составил 7,3 млрд долл.

В результате снижения цен на основные товары российского экспорта и высокой инфляции в РФ в целом по итогам 2014 г. реальный эффективный курс рубля снизился на 27,2% (в 2013 г. было зафиксировано сокращение на 2,8%) и достиг уровня апреля 2014 г. (рис. 9). Официальный курс доллара США к рублю за январь–декабрь 2014 г. вырос на 69,6% с 32,9 руб. в среднем в январе 2014 г. до 55,8 руб. в среднем в декабре 2014 г. При этом курс евро к рублю в декабре в среднем составил 68,8 руб., увеличившись за год на 49,2%. В итоге рубль обесценился по отношению к бивалютной корзине: стоимость бивалютной корзины возросла за аналогичный период на 56,8% – с 39,3 руб. до 61,6 руб.

По предварительной оценке Банка России, одной из определяющих тенденций в динамике показателей платежного баланса в 2014 г. являлась динамика чистого оттока капитала из нефинансового сектора, который составил 151,5 млрд долл., что на 96 млрд долл. больше, чем за 12 месяцев 2013 г.<sup>1</sup> С учетом коррекции на сумму валютных свопов между Банком России и банками-резидентами, сумму средств, предоставленных Банком России банкам-резидентам в иностранной валюте на возвратной основе (валютные РЕПО), а также средств на корреспондентских счетах банков-резидентов в Банке России – 130,5 млрд долл. При этом отток капитала наблюдался практически на протяжении всего года: исключением стали лишь июнь и сентябрь, когда был зафиксирован чистый ввоз капитала частным сектором в размере 12,5 млрд долл. и 0,1 млрд долл. соответственно. За период с января по декабрь 2014 г. чистый вывоз капитала банками достиг 49,8 млрд долл., частным нефинансовым сектором – 101,7 млрд долл.

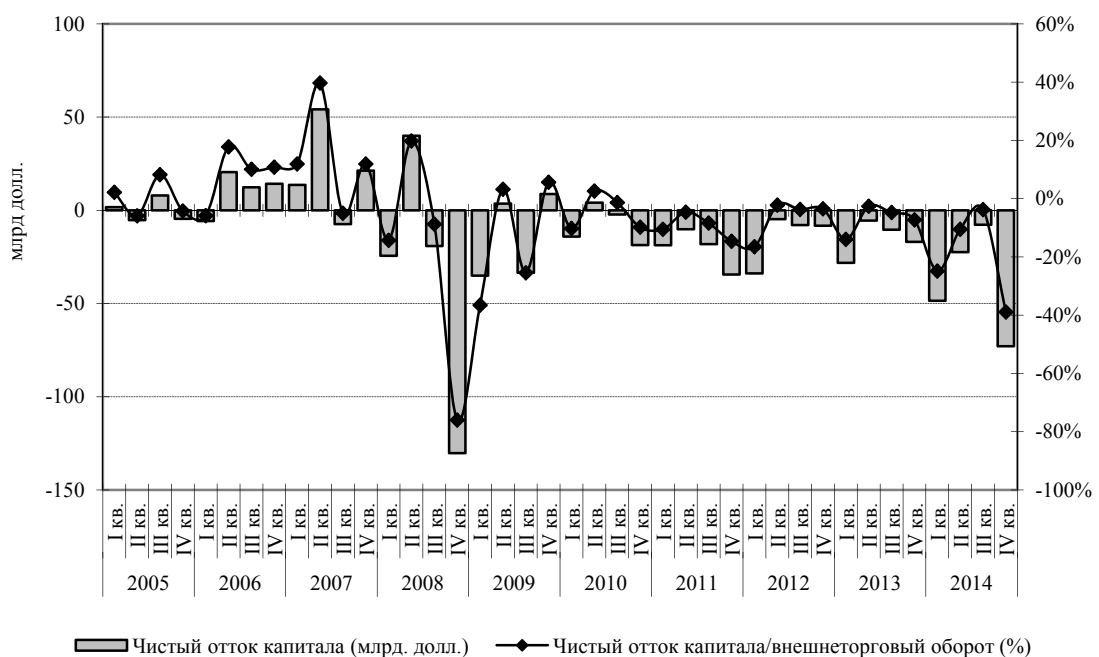
В 2014 г. главной причиной роста чистого оттока капитала стал переход от привлечения к погашению внешних займов и инвестиций. Кроме того, резко увеличились вложения в наличную иностранную валюту. Тем не менее отток капитала в 2014 г. все-таки оказался ниже, чем в кризис 2008–2009 гг. Пик оттока капитала за сопоставимый период пришелся на четыре квартала с 3-его квартала

---

<sup>1</sup> При сопоставлении объемов потоков капитала данные за 2013 г. очищены от влияния сделки Роснефти по покупке ТНК-ВР, внешних займов Роснефти на эти цели и связанных с увеличением инвестиций ВР в капитал Роснефти.

2008 по 2-й квартал 2009 г. Тогда чистый отток капитала из частного сектора составил 183 млрд долл., что почти на 31 млрд долл. больше, чем в 2014 г.

При этом даже в период предыдущего кризиса небанковскому сектору РФ удалось увеличивать внешние обязательства, в том числе прямые инвестиции, в большем объеме, чем в 2014 г. (41 млрд долл. в кризис 2008–09 гг. против 18 млрд долл. в 2014 г.). Также в настоящее время более продолжительным оказался повышенный спрос на наличную иностранную валюту. В кризис 2008–2009 гг. прирост наличной иностранной валюты был положительным только в течение двух кварталов (4-й квартал 2008 и 1-й квартал 2009 г.) после чего российские резиденты стали постепенно от нее избавляться. Впрочем, такая тенденция не удивительна, учитывая намного более значительное ослабление рубля в 2014 г.

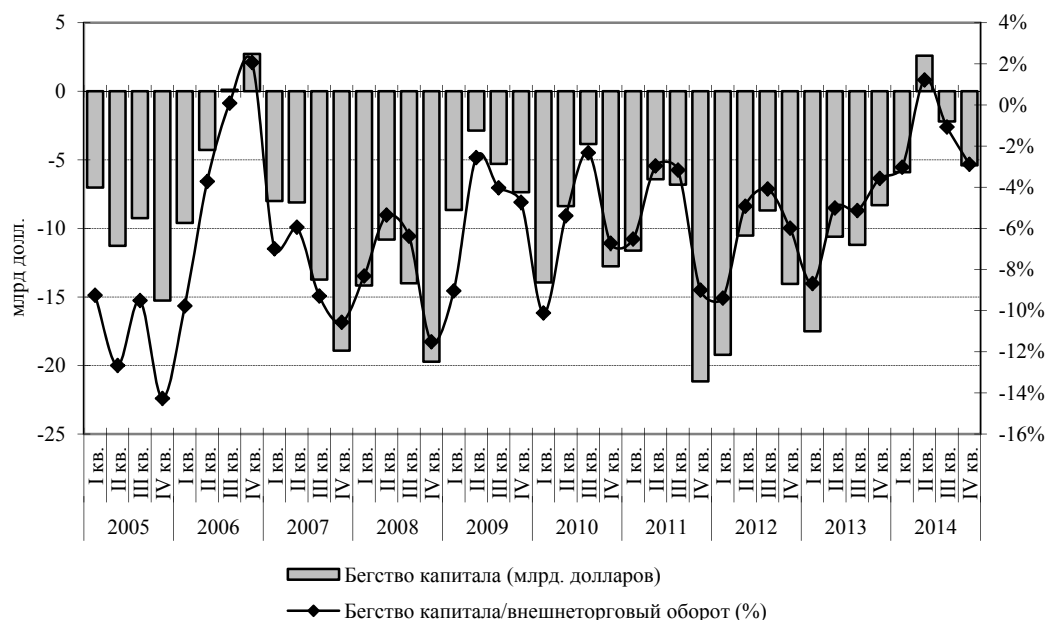


Источник: Банк России; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

*Рис. 11.* Динамика чистого оттока капитала в 2005–2014 гг.

По остальным составляющим элементам чистого оттока капитала в 2014 г. ситуация оставалась заметно лучше кризиса 2008–2009 гг. Отток капитала из банковского сектора в кризис 2008–2009 гг. был на 32 млрд долл. больше, чем за 2014 г. Помимо значительного погашения внешней задолженности банки тогда более интенсивно наращивали свои иностранные активы. Иностраные активы небанковского сектора (за исключением наличной иностранной валюты) также в кризис 2008–2009 гг. выросли сильнее – на 48 млрд долл. больше, чем в 2014 г. (115 млрд долл. против 67 млрд долл.)

По итогам 2014 г. бегство капитала (рис. 12) составило, по нашим оценкам, 10,9 млрд долл. (в 2013 г. – 47,6 млрд долл.)<sup>1</sup>.



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

Рис. 12. Динамика бегства капитала в 2005–2014 гг.

Отметим, что дальнейшие перспективы состояния платежного баланса РФ являются неоднозначными. С одной стороны, вероятно, что тенденция увеличения сальдо счета текущих операций, наметившаяся в 2014 г., продлится в среднесрочной перспективе в связи с обесценением рубля и соответствующим падением импорта. С другой стороны, масштабное снижение цен на нефть, геополитическая напряженность, снижение кредитного рейтинга России являются факторами ухудшения состояния платежного баланса.

## 2.2. Государственный бюджет

В 2014 г. на состояние бюджетной сферы Российской Федерации оказывали влияние сразу несколько негативных факторов. Прежде всего это снижение цен на нефть, которые остаются ключевым параметром для бюджетной системы страны. Кроме того среди негативных факторов также необходимо отметить действующие с весны 2014 г. санкции со стороны западных стран, которые способствовали снижению инвестиционной активности и доступности кредитных ресурсов. Воздействие перечисленных факторов отрицательно сказалось на росте поступлений доходов в бюджетную систему РФ. По оценкам Минфина России, выпадающие доходы федерального бюджета в 2014 г. составили 150 млрд долл. из-за па-

<sup>1</sup> Бегство капитала рассчитывается нами по методологии МВФ и представляет собой сумму «торговых кредитов и авансов», «своевременно не полученной экспортной выручки и не поступивших товаров и услуг в счет переводов денежных средств по импортным контрактам» и «чистых ошибок и пропусков».



дения цен на нефть и около 50 млрд долл. из-за санкций<sup>1</sup>. Только благодаря относительно высоким ценам на энергоносители на международных сырьевых рынках в январе–июне 2014 г., когда цены на нефть марки Urals не опускались ниже 106 долл./ барр., доходы бюджета в прошедшем году не снизились относительно 2013 г. как в абсолютном, так и в относительном выражении. Фактором увеличения поступлений стала девальвация курса отечественной валюты, которая отчасти компенсировала снижение цены на нефть во второй истекшего года. В целом по итогам года курс рубля по отношению к доллару увеличился с 33,5 в январе до 55,5 в декабре 2014 г.

На этапе планирования федерального бюджета на 2014 г. было принято решение о зачислении всей суммы страховых взносов в распределительную часть пенсионной системы (т.е. по сути временной «заморозке» накопительной компоненты), что позволило уменьшить трансферт из федерального бюджета Пенсионному фонду. С одной стороны, это привело к экономии средств федерального бюджета, но, с другой стороны, использование данного механизма еще больше снизило и без того невысокое доверие населения к пенсионной реформе, а также лишило финансовую систему поступлений из одного из основных источников «длинных денег». Принятое осенью 2014 г. решение о продлении данной меры и на 2015 г. в целом поставило под вопрос дальнейшее проведение пенсионной реформы, что в долгосрочном плане существенно увеличивает риски для бюджетной системы в условиях старения населения.

В конце 2014 г. федеральное правительство начало реализовывать меры антикризисной поддержки экономики, наиболее крупной из них с точки зрения финансового объема стал выпуск ОФЗ для докапитализации банковской системы в размере 1 трлн руб. и передачи их в Агентство по страхованию вкладов.

### 2.2.1. Основные параметры бюджетной системы

По данным Федерального казначейства, доходы бюджета расширенного правительства в 2014 г. превысили объемы 2013 г. как в абсолютном, так и в относительном выражении и достигли 37,2% ВВП (26371,1 млрд руб.) по сравнению с 36,1% ВВП годом ранее (24082,4 млрд руб.) (табл. 6). Расходы бюджета расширенного правительства выросли до 38,3% ВВП (27215,9 млрд руб.), в то время как в 2013 г. их объем составил 37,3% ВВП (24931,1 млрд руб.). В результате, несмотря на рост доходов, бюджет расширенного правительства в 2014 г. был исполнен с дефицитом в размере 1,2% ВВП, что лишь на 0,1 п.п. меньше соответствующего значения в 2013 г.

Доходы и расходы федерального бюджета за 2014 г. увеличились практически на равную величину: рост в относительном выражении составил 0,9 п.п. ВВП к уровню 2013 г. Дефицит федерального бюджета остался в 2014 г. на уровне 2013 г. и составил около 0,5% ВВП. Ожидалось исполнение бюджета с профицитом на уровне 0,4% ВВП. Однако в конце года было принято решение о докапитализации банковской системы в размере 1 трлн руб. (подробнее об этой операции см. разделы 2.2.3 и 2.2.4). Реализация данной меры привела к образованию «тех-

---

<sup>1</sup> <http://1prime.ru/energy/20150129/801293885.html>

нического» дефицита федерального бюджета по итогам 2014 г. (при соответствующем увеличении расходов на 1 трлн руб.).

Таблица 6

**Доходы и расходы бюджетной системы в 2010–2014 гг.**

	2010		2011		2012		2013		2014		Отклонение в п.п. ВВП, 2014 г. от 2013 г.
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	
<b>Федеральный бюджет</b>											
Доходы	8305	17,9	11366	20,3	12854	20,7	13020	19,5	14497	20,4	0,9
Расходы	10117	21,8	10935	19,5	12891	20,7	13343	20,0	14831	20,9	0,9
Дефицит (-) / Профицит (+)	-1812	-3,9	431	0,77	-37,0	-0,06	-322,9	-0,5	-333,8	-0,5	0,0
<b>Консолидированный бюджет субъектов РФ</b>											
Доходы	6537	14,5	7644	13,7	8064	13,0	8165	12,2	8906	12,5	0,3
В том числе межбюджетные трансферты	1399	3,1	1644	2,9	1680	2,6	1577	2,3	1728	2,4	0,1
Расходы	6637	14,7	7679	13,7	8343	13,4	8807	13,2	9353	13,2	0,0
Дефицит (-) / Профицит (+)	-99,6	-0,2	-35,4	-0,06	-278,4	-0,5	-642	-1,0	-447,8	-0,6	0,4
<b>Бюджет расширенного правительства</b>											
Доходы	15716	33,9	20853	37,2	23089	37,1	24082	36,1	26371	37,2	1,1
Расходы	17301	37,4	20005	35,7	22826	36,7	24931	37,3	27216	38,3	1,0
Дефицит (-) / Профицит (+)	-15851	-3,4	849	1,5	262,9	0,4	-848,7	-1,3	-844,8	-1,2	0,1
Справочно: ВВП, млрд руб.	66755		62218		55967		66755		70976		-

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

Первоначальные параметры Закона «О федеральном бюджете на 2014 г. и на плановый период 2015–2016 гг.» предполагали снижение доходов федерального бюджета на 1 п.п. ВВП, при равнозначном сокращении расходов на 1 п.п. ВВП на 2014 г. Утвержденное сокращение бюджетных трат было определено условиями бюджетного правила, ограничивающего дефицит бюджета в размере 1% ВВП сверх доходов при базовой цене на нефть. На протяжении 2014 г. продолжилось обсуждение целесообразности смягчения условий бюджетного правила, с возможностью использовать дополнительные нефтегазовые доходы. Также было принято принципиальное решение о выделении средств Фонда национального благосостояния (ФНБ) на инфраструктурные проекты для обеспечения экономического роста. Однако остались существенные вопросы к отбору подобных проектов и оценке их реальной эффективности с точки зрения обеспечения долгосрочного роста.

В конце мая 2014 г. Правительством РФ был внесен в Государственную Думу законопроект, предусматривающий корректировку основных параметров федерального бюджета на 2014 г.<sup>1</sup> В частности, был снижен прогноз по объему ВВП с 73315 до 71493 млрд руб. При этом рост нефтегазовых доходов при относительно высоких ценах на нефть в начале года (в январе–мае 2014 г. стоимость нефти не опускалась ниже 106,7 долл./ за барр.) позволил пересмотреть прогноз по объемам доходной части федерального бюджета с 18,5% ВВП до 19,9% ВВП. Однако уже в июле цены на нефть снизились до 95,6 долл./барр., что привело к снижению до-

<sup>1</sup> Федеральный закон от 28.06.2014 № 201-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О федеральном бюджете на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов"».

ходов бюджета. Объем расходов федерального бюджета не пересматривался, но с учетом изменения величины ВВП объем расходов достиг 19,5% ВВП. В результате внесенной корректировки параметров бюджета первоначально утвержденный дефицит сменился профицитом в размере 0,4% ВВП. Однако, как уже было отмечено, в результате проведения операции по выпуску ОФЗ, данный профицит превратился в «технический» дефицит.

Резервный фонд в 2014 г. увеличился на 72,9% до 4945,5 млрд руб., что эквивалентно 87,9 млрд долл., ФНБ – на 51,3% до 4388,1 млрд руб., что эквивалентно 78 млрд долл. Столь значительный рост объемов суверенных фондов в основном объясняется ослаблением российской национальной валюты, которое наблюдается с осени 2014 г. Курсовая разница от переоценки остатков средств Резервного фонда на счетах в иностранной валюте в Банке России за период с 1 января по 31 декабря 2014 г. составила 1,9 трлн руб., а от переоценки средств ФНБ – 1,5 трлн руб.

Доходы консолидированного бюджета субъектов РФ увеличились на 0,3% ВВП. При этом в начале 2014 г. их динамика продемонстрировала сокращение объемов, которое было связано с межбюджетными трансфертами. В частности, в январе 2014 г. не только сократились доходы региональных бюджетов по безвозмездным поступлениям от других бюджетов бюджетной системы РФ – на 0,7 п.п. ВВП относительно января 2013 г., но и был осуществлен возврат из консолидированных бюджетов регионов остатков субсидий, субвенций и иных межбюджетных трансфертов целевого назначения прошлых лет на сумму 187 млрд руб. с последующим сокращением данной суммы к концу 2014 г. до 74 млрд руб. Это говорит о сохраняющейся существенной неэффективности межбюджетных отношений между федеральным центром и регионами в части выделения целевых межбюджетных трансфертов. Расходы субъектов РФ сохранились на уровне 2013 г. и составили 13,2% ВВП. Дефицит консолидированного бюджета субъектов РФ в 2014 г. снизился на 0,4 п.п. ВВП до 0,6% ВВП<sup>1</sup>.

#### 2.2.2. Анализ поступлений основных налогов в бюджетную систему

В 2014 г. по сравнению с 2013 г. налоговая нагрузка на российскую экономику выросла на 0,4 п.п. ВВП, однако в реальном выражении налоговые доходы сократились на 2,7%<sup>2</sup> (табл. 7). Данное обстоятельство свидетельствует о возрастающих рисках, связанных с наполняемостью доходной части бюджетной системы России. Рост же доходов в долях ВВП отражает лишь разную эластичность отдельных компонентов доходов по темпам роста ВВП.

Из представленной в табл. 7 статистики по поступлениям доходов в бюджет расширенного правительства России видно, что в 2014 г. налоговая нагрузка выросла относительно ВВП по налогу на прибыль (3,3% ВВП в 2014 г. против 3,1% ВВП в 2013 г.), по НДС (5,6% против 5,3% ВВП), НДСПИ (4,1% против 3,9% ВВП) и таможенным пошлинам и сборам (7,7% против 7,6% ВВП). По остальным поступлениям нагрузка в долях ВВП не изменилась. Однако при пересчете динами-

---

<sup>1</sup> Подробнее о ситуации в сфере региональных бюджетов см. в разделе 2.3.

<sup>2</sup> В ценах 2013 г. с коррекцией на ИПЦ.

ки налоговых поступлений в реальном выражении (с коррекцией на ИПЦ) все значимые поступления упали в реальном выражении, за исключением НДС (рост на 1,2%) и налога на прибыль (рост на 2,9%).

Таблица 7

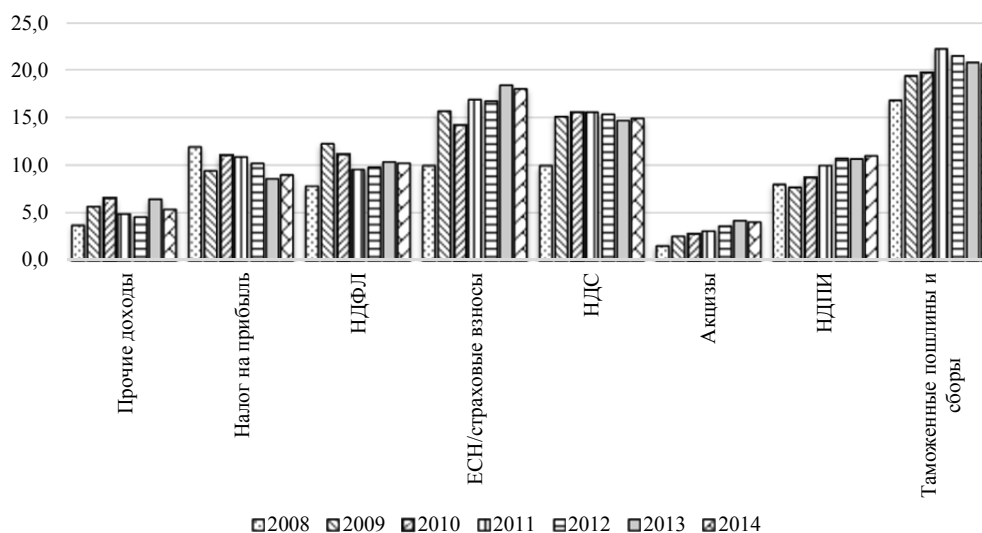
**Поступления основных налогов в бюджет расширенного правительства Российской Федерации в 2008–2014 гг., % ВВП**

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

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

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

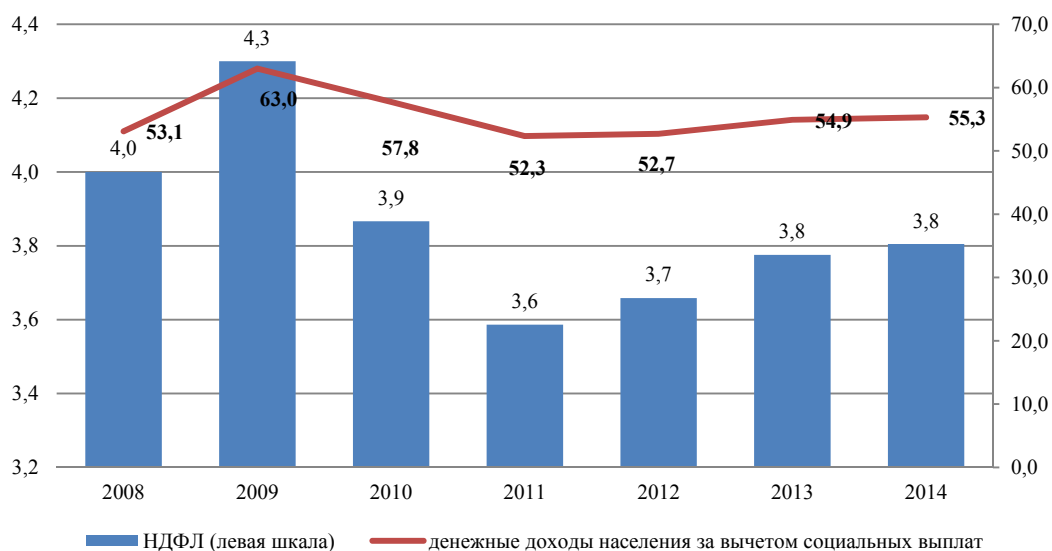
Структура налоговых доходов бюджета расширенного правительства представлена на рис. 13. Здесь стоит отметить два момента. Во-первых, НДФЛ остался более значимым видом доходов для бюджета расширенного правительства, чем налог на прибыль. Во-вторых, поступления акцизов, которые с 2009 г. в результате опережающей инфляцию индексации ставок демонстрировали уверенный рост, в 2014 г. снизились в долях ВВП, а в реальном выражении потеряли больше других поступлений (снижение на 5,3%).



Источник: Росказна.

Рис. 13. Доля налоговых поступлений в суммарных доходах бюджета расширенного правительства в 2008–2014 гг., %

Поступления НДС как и показатель базы их расчета – денежные доходы населения за вычетом социальных выплат – остались в 2014 г. практически на уровне прошлого года (рис. 14).



Источник: ФНС РФ, Росстат.

Рис. 14. Сопоставление динамики поступлений НДС с динамикой денежных доходов без социальных взносов в 2008–2014 гг., % ВВП

Нефтегазовые доходы федерального бюджета в 2014 г. вернулись на уровень 2012 г. и составили 10,6% ВВП (табл. 8). Первая составляющая – НДС на углеводороды увеличилась на 0,2 п.п. ВВП. Резкое снижение цены на нефть произошло уже в IV кв. 2014 г., в итоге среднегодовая цена поставки сырой нефти составила по данным таможенной статистики 93,9 долл. США. Негативный эффект от падения среднегодовой цены почти на 14 долл. США был компенсирован падением курса рубля – с 31,2 руб. за долл. в 2013 г. до 38,6 руб. за долл. в 2014 г.<sup>1</sup>

Еще более важное значение для величины нефтегазовых доходов имела динамика второй компоненты – вывозных таможенных пошлин на углеводороды (около 6,5% ВВП в 2014 г. против 6,1% в 2013 г.). При этом рост поступлений обеспечили экспорт сырой нефти и нефтепродуктов (табл. 9). Резкое ослабление курса рубля здесь не только перекрыло эффект от падения цен на нефть, но и сокращение экспорта сырой нефти на 5,6% в натуральном выражении (по данным Росстата).

Налог на добавленную стоимость – единственная из значимых компонент бюджетных поступлений, которая практически не изменилась в реальном выражении (–0,1%), а в долях ВВП даже несколько выросла (см. табл. 10). Рост поступлений НДС пришелся на товары, реализуемые на территории РФ («внутренний НДС»), в то время как по товарам, ввозимым на территорию России, в долях

<sup>1</sup> Налоговая ставка по НДС для нефти включает в себя коэффициент, характеризующий динамику мировых цен на нефть (Кц), привязанный к среднему курсу доллара за налоговый период.

ВВП заметных изменений не наблюдалось. Стоит отметить, что для России уже традиционно отмечается большая собираемость НДС по импорту, чем по произведенной внутри страны продукции. Однако в последние годы наметилась тенденция к уменьшению эффективной ставки НДС по ввозимым товарам.

Таблица 8

**Объем поступлений нефтегазовых доходов и НДСИ  
в 2008–2014 гг.**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Нефтегазовые доходы, % к ВВП	10,9	7,9	8,4	10,3	10,6	10,0	10,6
НДСИ, в % к ВВП	4,1	2,7	3,0	3,7	4,0	3,9	4,1
Добыча нефти, включая газовый конденсат, млн т	488	494	506	512	519	522	525
Среднегодовой уровень цен нефти марки Urals за год, долл./барр <sup>1</sup>	90,7	60,7	76,2	107,3	109,7	108,4	93,9
Среднегодовой официальный курс доллара ЦБ, руб./долл.	24,78	31,90	30,37	29,31	31,05	31,20	38,6

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

Таблица 9

**Поступления таможенных пошлин  
в 2008–2014 гг., % ВВП**

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

Источник: Росстат; данные Федерального Казначейства России; Росстат; расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Таблица 10

**Динамика конечного потребления, импорта и поступлений НДС  
в бюджетную систему РФ в 2008–2014 гг., % ВВП**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
НДС, всего	5,2	5,3	5,4	5,8	5,7	5,3	5,6
НДС на товары, реализуемые на территории РФ	2,4	3,0	2,9	3,1	3,0	2,8	3,1
НДС на товары, ввозимые на территорию РФ	2,8	2,3	2,5	2,7	2,7	2,5	2,5
Эффективная ставка НДС <sup>2</sup> , %	8,4	7,6	8,2	9,3	8,3	7,4	7,5
Эффективная ставка НДС товары, реализуемые на территории РФ <sup>3</sup>	5,4	5,5	5,8	6,9	6,4	5,7	6,1
Эффективная ставка НДС на товары, ввозимые на территорию РФ <sup>4</sup>	12,5	11,0	11,9	12,3	12,1	11,1	10,7
Импорт*	22,1	20,5	21,1	21,9	22,4	22,7	23,0

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

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

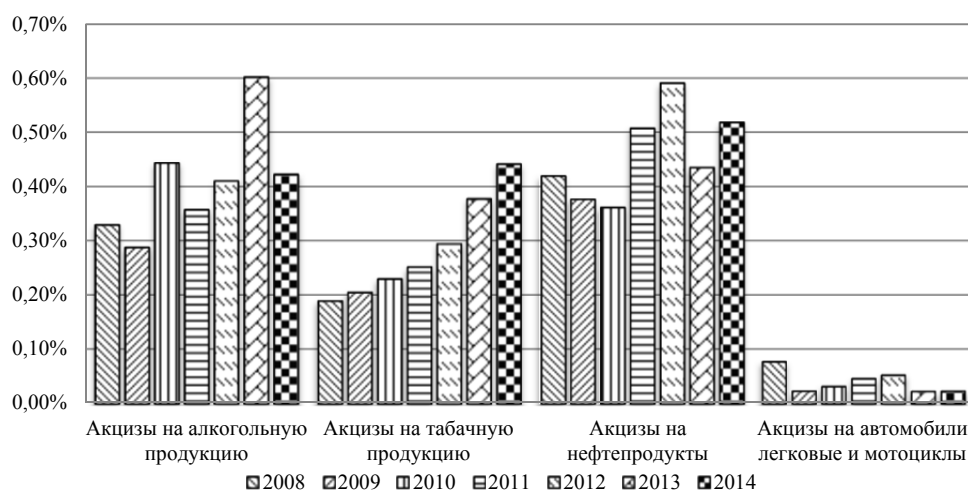
<sup>1</sup> Отношение стоимости экспорта сырой нефти в денежном выражении к величине экспорта сырой нефти в натуральном выражении (по данным Федеральной таможенной службы).

<sup>2</sup> Отношение поступлений по НДС к конечному потреблению

<sup>3</sup> Отношение поступлений по НДС на товары, реализуемые на территории РФ, к конечному потреблению за вычетом стоимости импорта

<sup>4</sup> Отношение поступлений по НДС на товары, ввозимые на территорию РФ, к стоимости импорта

Как видно на *рис. 15* в 2014 г. выросли поступления акцизов на табачную продукцию и нефтепродукты: с 0,38% и 0,44% ВВП в 2013 г. до 0,44% и 0,52% ВВП в 2014 г. соответственно. В 2014 г. акцизы на нефтепродукты вернули себе первое место в структуре акцизных сборов. При этом выросли поступления по внутренним акцизам, поступления же по ввозимым нефтепродуктам напротив упали. Акцизы от продажи легковых автомобилей и мотоциклов по-прежнему составили незначительную часть данного вида бюджетных доходов.



Источник: Росказна.

Рис. 15. Поступления акцизов за 2008–2014 гг. по группам подакцизных товаров, % ВВП

В то же время падение поступлений от акцизов на алкогольную продукцию оказалось столь резким, что «алкогольные» акцизы уступили не только акцизам на нефтепродукты, но и на табачную продукцию. Из *табл. 11* можно видеть, что произошло падение потребления практически по всем типам алкогольной продукции. Самое резкое сокращение произошло в розничном обороте водки и ликероводочных изделий – снижение с 133,6 до 124,7 млн дкл. Несколько сократился розничный оборот винодельческой и коньячной продукции, в то же время по пиву и игристым винам даже наблюдался некоторый рост объемов реализации.

Таблица 11

**Объем потребления алкогольной и табачной продукции в РФ в 2008–2014 гг., млн дкл**

Вид продукции	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
водка и ликероводочные изделия	177,2	166,1	157,8	156,4	153,0	133,6	124,7
винодельческая продукция (без вин шампанских и игристых)*	102,9	102,5	103,4	97,1	93,6	83,6	83,3
коньяки, коньячные напитки (включая бренди, кальвадосы)	10,8	10,6	11,1	11,6	12,4	12,1	11,9
шампанские и игристые вина	26,0	25,5	27,3	28,5	28,3	27,7	28,6
пиво	1138,2	1024,7	1004,0	1011,5	1017,5	984,2	1001,2
Папиросы и сигареты, млрд шт.	393,6	398,7	382,4	395,0	391,8	384,0	362,1

\* До 2012 г. «Вина виноградные и плодовые».

Источник: Росстат.

### 2.2.3. Расходы бюджетной системы

Расходная часть бюджетной системы страны в 2014 г. достигла 38,3% ВВП, что на 1 п.п. ВВП выше его значения за 2013 г. (табл. 12).

Таблица 12

**Расходы бюджета расширенного правительства  
в 2009–2014 гг., % ВВП**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Отклонение 2014 г. от 2013 г.
Расходы, всего	40,8	37,4	35,7	36,7	37,3	38,3	1,0
Общегосударственные вопросы	2,7	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3	0,0
Обслуживание государственного и муниципального долга	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,0
Национальная оборона	3,1	2,8	2,7	2,9	3,2	3,5	0,3
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	3,2	2,9	2,7	3,1	3,2	3,1	-0,1
Национальная экономика	7,2	5,0	5,0	5,3	4,9	6,4	1,5
Жилищно-коммунальное хозяйство	2,6	2,3	2,1	1,7	1,6	1,4	-0,2
Охрана окружающей среды	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Образование	4,6	4,1	4,0	4,1	4,3	4,3	0,0
Культура, кинематография и средства массовой информации	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,0
Здравоохранение и спорт	4,3	3,7	3,8	4,0	3,8	3,9	0,1
Социальная политика	11,7	12,7	11,6	11,9	12,6	11,8	-0,8

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

Отклонение значений по финансированию отдельных направлений расходов за 2014 г. относительно их величины за 2013 г. по большинству статей не превышает 0,1–0,3 п.п. ВВП. Наибольшее сокращение объема зафиксировано по статье «Социальная политика» (-0,8 п.п. ВВП). Данное отставание связано, прежде всего, с зачислением всей суммы страховых взносов в распределительную часть пенсионной системы (т.е. по сути временной «заморозкой» накопительной компоненты), что позволило уменьшить трансферт из федерального бюджета Пенсионному фонду в 2014 г. С одной стороны, это привело, как мы уже отмечали выше, к экономии средств федерального бюджета, но с другой стороны, использование данного механизма еще больше снизило и без того невысокое доверие населения к пенсионной реформе, а также лишило финансовую систему одного из основных источников «длинных денег».

При этом наблюдается рекордное наращивание государственных расходов по статье «Национальная экономика» до 6,4% ВВП (+1,5 п.п. ВВП). Большее значение – 7,2% ВВП было зафиксировано лишь в 2009 г. и было связано с реализацией мер антикризисной программы поддержки экономики. Столь значительный рост расходов по статье «Национальная экономика» в 2014 г. также обусловлен началом реализации мероприятий по поддержке финансового сектора экономики. Так, в декабре 2014 г. из средств федерального бюджета в качестве имущественного взноса в Агентство по страхованию вкладов (АСВ), посредством выпуска ОФЗ был передан 1 трлн руб. За счет этого взноса АСВ получило право пополнять капитал системно значимых банков – с капиталом не менее 100 млрд руб. Без учета выделенных средств, объем финансирования раздела «Национальной экономики» в 2014 г. составил бы 5% ВВП.



Продолжилось наращивание бюджетных расходов по статье «Национальная оборона»: рост на 0,3 п.п. ВВП относительно уровня 2013 г. Последовательное увеличение выделения средств на оборону началось в 2012 г. (с 2,7 до 2,9% ВВП) с последующим их наращиванием до 3,5% ВВП в 2014 г. Значительное увеличение расходов на вооруженные силы связано с реализацией госпрограммы вооружений на период 2011–2020 гг., а также с введением новой системы денежного довольствия военнослужащих и военных пенсий.

Расходы по направлению «Здравоохранение и спорт» в бюджете расширенного правительства за 2014 г. увеличились на 0,1% ВВП относительно их величины за 2013 г. за счет расходов внебюджетных фондов (в рамках системы обязательного медицинского страхования – ОМС). В то время как в федеральном бюджете и бюджете субъектов РФ их величина стабилизировалась на уровне 2013 г. Уже на протяжении многих лет происходит постепенное реформирование системы финансирования здравоохранения, в основе которого лежит в том числе переход на «одноканальную» систему обеспечения медицинских учреждений из средств ОМС.

В целом за последние годы можно отметить уверенный тренд на увеличение расходных обязательств государства, причем это происходит в условиях ограничения роста ресурсной (доходной) части бюджетной системы. В 2012 г. началось наращивание расходов с 35,7% ВВП в 2011 г. до 38,3% ВВП в 2014 г. В то же время доходы бюджетной системы за соответствующий период колебались вокруг значения в 37% ВВП (с существенным их сокращением в 2013 г. до 36,1% ВВП). При этом изменения в структуре расходов не однозначны. С одной стороны, увеличились расходы на образование в 2013–2014 гг., прежде всего в силу необходимости выполнения положений «майских» указов президента, в то же время несколько снизились расходы в долях ВВП на здравоохранение и спорт. То есть в целом «производительные» расходы (стимулирующие долгосрочный экономический рост), направленные инвестиции в «человеческий капитал», увеличились к уровню 2012 г. лишь на 0,1 п.п. ВВП. С другой стороны, за тот же период расходы на оборону («непроизводительные» расходы сверх минимально необходимого объема) увеличились 0,6 п.п. ВВП (к уровню 2012 г.). Таким образом структура расходов бюджетной системы становится менее эффективной с точки зрения целей долгосрочного социально-экономического развития страны.

#### 2.2.4. Государственный долг Российской Федерации в 2014 г.

На 1 января 2015 г. объем внутреннего государственного долга составил 7241 млрд руб. или примерно 10% ВВП, увеличившись за год на 1519 млрд руб. Основной рост внутренней задолженности пришелся на декабрь (+1482 млрд руб.) и был обусловлен решением правительства докапитализировать российские банки на сумму в 1 трлн руб. в форме облигаций федерального займа с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК). За тот же период объем государственных гарантий вырос на 433 млрд руб. На 1 января 2015 г. доля государственных гарантий в общем объеме внутреннего долга составила 24,4%.

По итогам 2014 г. впервые было зафиксировано сокращение номинального объема рыночного долга, представленного обращающимися на бирже облигациями федерального займа с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД), облигация-

ми с амортизацией долга (ОФЗ-АД) и новым инструментом для рынка, запущенным в декабре, – бескупонными облигациями федерального займа (БОФЗ). На фоне ухудшения внешнеполитической конъюнктуры, санкционного давления и замедления темпов экономического роста из намеченных на 2014 г. 48 аукционов по размещению ОФЗ удалось провести только 20. Совокупный объем размещения по номиналу составил 158 млрд руб. или 21% относительно запланированного объема предложения ценных бумаг (табл. 13).

Таблица 13

**Итоговые результаты аукционов по размещению ОФЗ**

Млрд руб.	I кв. 2014 г.	II кв. 2014 г.	III кв. 2014 г.	IV кв. 2014 г.	За год
1. Совокупный запланированный объем предложения ОФЗ	275	150	140	200	765
2. Объем предложения ОФЗ на состоявшихся аукционах	90	90	45	40	265
3. Объем размещения ОФЗ по номиналу	38	65	40	16	158
4. Коэффициент размещения, в % от объема предложения на состоявшихся аукционах (3/2)	42	72	88	40	60
5. Коэффициент размещения, в % от совокупного запланированного объема предложения (3/1)	14	43	28	8	21

Источник: данные Министерства финансов России.

Объем вырученных Минфином России средств от размещения ОФЗ в 2014 г. составил 146 млрд руб. или около 93% от размещенного объема по номиналу. Следует отметить резкое ухудшение ценовых условий размещения в IV кв. – объем выручки составил 85,5% от размещенного объема по номиналу, тогда как в I кв. – 96,4%<sup>1</sup>.

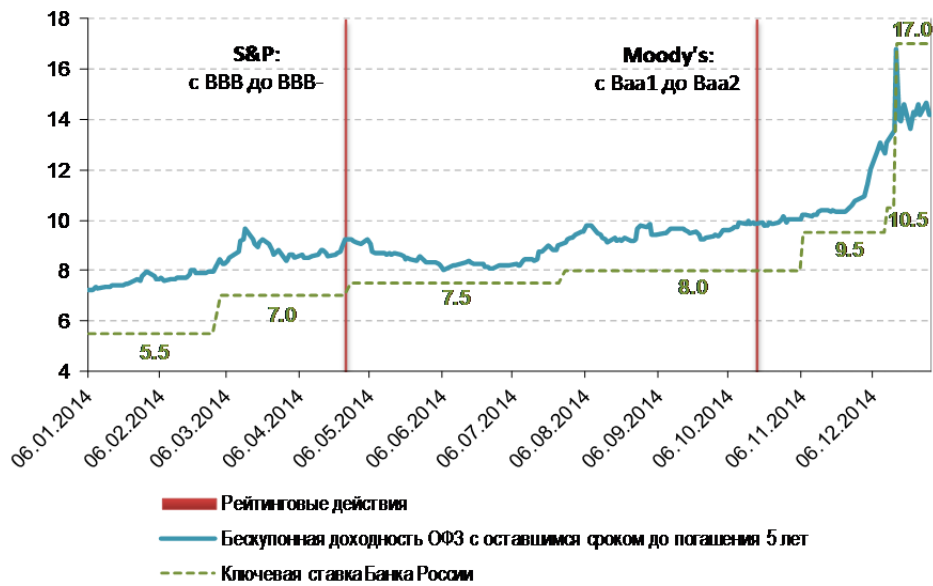
По результатам 2014 г. Минфину не удалось рефинансировать рыночный долг<sup>2</sup>: чистое привлечение по инструментам ОФЗ-ПД, ОФЗ-АД и БОФЗ составило – 60 млрд руб.<sup>3</sup>, а с учетом расходов на их обслуживание – 318 млрд руб.

В 2014 г. двумя зарубежными рейтинговыми агентствами Standard&Poor's и Moody's были снижены суверенные кредитные рейтинги России на одну ступень с BVB до BVB- (25.04.2014) и с Baa1 до Baa2 (17.10.2014) соответственно. Новый уровень по S&P вплотную приблизился к верхней границе рейтингов спекулятивной категории в понимании инвесторов (BB+), в то время как по шкале Moody's оставалась еще одна ступень рейтинга инвестиционной категории (Baa3). Снижение суверенного рейтинга не стало неожиданностью для участников рынка – в динамике бескупонной доходности ОФЗ отсутствовали значимые резкие движения в дни снижения рейтингов (рис. 16). В большей степени повышательная динамика доходности государственных облигаций была обусловлена ухудшающейся внешнеполитической конъюнктурой, связанной с санкциями, направленными против России, и ответными мерами со стороны России, а также усилением кризисных процессов в российской экономике.

<sup>1</sup> Справочно: во II кв. и III кв. 2014 г. – 92,3% и 92,5% соответственно.

<sup>2</sup> Без учета «привлеченного» объема в 1 трлн руб. в форме ОФЗ-ПК, выделенного на докапитализацию российских банков.

<sup>3</sup> Чистое привлечение рассчитывается как разница между привлеченным объемом на рынке и средствами, направленными на погашения рыночных обязательств.



Источник: данные Банка России, Standard&Poor's и Moody's

Рис. 16. Динамика доходности ОФЗ в 2014 г.

Таким образом, в случае сохранения в 2015 г. напряженной экономической и внешнеполитической ситуации, может возникнуть дополнительная нагрузка на федеральный бюджет в связи с невозможностью целиком рефинансировать государственный долг посредством новых займов на внутреннем рынке (объем погашения по государственным ценным бумагам в 2015 г. должен составить около 627 млрд руб.<sup>1</sup>).

На 1 января 2015 г. внешняя задолженность России составила 54,4 млрд долл. США, сократившись за год на 1,5 млрд долл. Однако в рублевом выражении в связи со значительным ослаблением курса рубля в 2014 г. внешний долг увеличился более чем на 1 трлн руб.: с 1,8 трлн руб. (по курсу Банка России на 01.01.2014) до 3,1 трлн руб. (по курсу Банка России на 01.01.2015). Сокращение внешней задолженности в долларах США наблюдалось по всем статьям за исключением государственных гарантий, прирост по которым составил почти 700 млрд долл. Отсутствие в 2014 г. внешних займов через выпуск еврооблигаций было обусловлено сложной внешнеполитической ситуацией и переоценкой иностранными инвесторами рисков вложений в российские государственные облигации. Объем платежей по обслуживанию и погашению еврооблигаций в 2014 г. составил 1,4 млрд долл. США. В целом можно отметить, что внешние займы не смогут стать одним из значимых источников покрытия дефицита федерального бюджета в 2015 г.

#### 2.2.5. Перспективы бюджетной политики на среднесрочный период

Благодаря сохранению высоких цен на нефть в первой половине 2014 г. и девальвации отечественной валюты во второй половине, удалось избежать со-

<sup>1</sup> Данные Минфина России. Объем погашения рассчитан на 1 февраля 2015 г.

кращения нефтегазовых доходов, от которых во многом зависит формирование ресурсов бюджетной системы. Однако уже в среднесрочной перспективе снижение цен на нефть может стать критическим, если не будет компенсировано соответствующим снижением обменного курса рубля. При отсутствии возможности привлекать внешние займы и ограниченности привлечения внутренних заимствований, Резервный фонд может быть полностью исчерпан за 2 года на цели финансирования дефицита федерального бюджета. В этих условиях необходимо еще более ответственно подойти к вопросу инвестирования средств ФНБ в «мегапроекты» для предотвращения чрезмерно быстрого исчерпания суверенных фондов.

В условиях ограничения как внутренних, так и внешних источников роста экономики, необходимо существенно повышать эффективность бюджетных расходов. Часть расходов можно было бы перераспределить на статьи, которые являются инвестициями в человеческий капитал (образование, здравоохранение) или физический капитал (инфраструктура), уменьшив расходы на госуправление и силовой блок (так называемый «бюджетный маневр»). Также крайне важно обеспечить эффективность «антикризисных» бюджетных расходов. Например, создав необходимые стимулы у банков, получающих средства на докапитализацию, использовать ресурсы на кредитование предприятий и населения, а не на спекуляции на валютном или фондовом рынке.

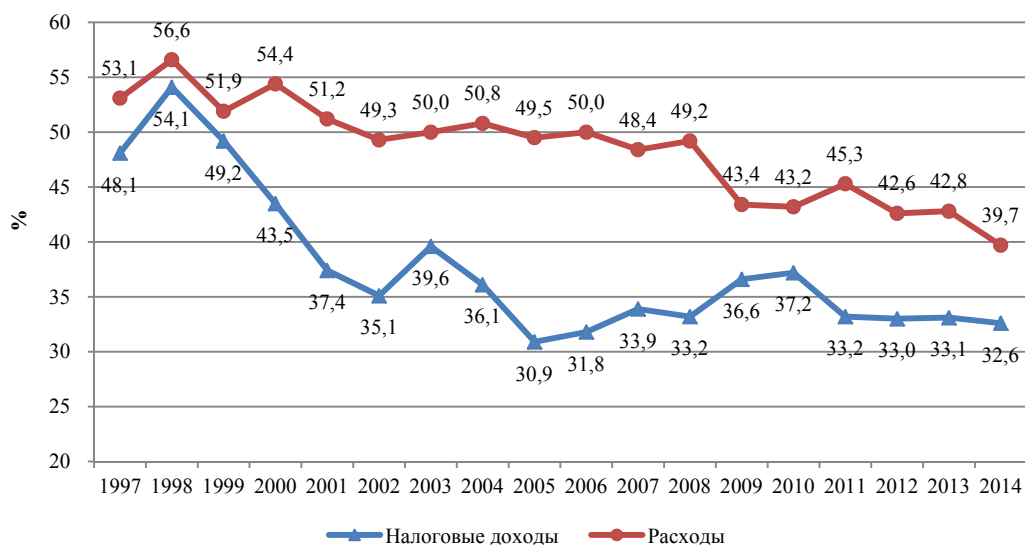
Необходимо учитывать, что федеральный бюджет – это бюджет «последней инстанции», и проблемы в других частях бюджетной системы неизбежно рано или поздно лягут дополнительной нагрузкой именно на него. Этот эффект усугубляется существенными недостатками российской модели федерализма, в которой, несмотря на формальное разделение полномочий между федерацией и регионами, федеральное правительство принимает решения, оказывающее непосредственное влияние на объем расходов субнациональных бюджетов (пример – «майские» указы президента 2012 г.). Попытка решения проблем субнациональных бюджетов через инструментарий бюджетных кредитов лишь оттягивает решение проблемы их сбалансированности. В среднесрочной перспективе это приведет либо к необходимости выделения новых кредитов на погашение старых, либо сделает необходимым решение о списании (реструктуризации) части задолженности перед федеральным бюджетом. И тот и другой сценарий является крайне негативным, т.к. приведет к еще большему искажению фискальных стимулов руководства регионов и еще большему обострению проблемы мягких бюджетных ограничений субнациональных властей.

Крайне важным вопросом для долгосрочной сбалансированности федерального бюджета является и решение вопроса по пенсионной реформе, включая повышение пенсионного возраста. Вместо принятия стратегических решений в данной сфере, правительство идет на «замораживание» страховых взносов на накопительную часть пенсии второй год подряд (2014 и 2015 гг.), увеличивая риски провала данной компоненты пенсионной реформы. В долгосрочном периоде это неизбежно обернется повышенной нагрузкой на бюджетную систему в части финансирования солидарной (распределительной) части пенсии в условиях старения населения.

## 2.3. Межбюджетные отношения и субнациональные финансы

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

Основные тенденции в отношениях между различными уровнями власти находят свое отражение в структуре доходов и расходов консолидированного бюджета Российской Федерации. На *рис. 17* представлены данные, отражающие долю налоговых доходов и расходов субъектов Российской Федерации в соответствующих показателях консолидированного бюджета России.



**Примечание.** Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.  
*Источник:* Федеральное казначейство, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

*Рис. 17.* Доля налоговых доходов и расходов субнациональных бюджетов в консолидированном бюджете России в 1997–2014 гг.

В 2014 г. произошло небольшое снижение доли налоговых доходов субнациональных бюджетов в консолидированном бюджете Российской Федерации с 33,1% в 2013 г. до 32,6% в 2014 г. При этом доля расходов за аналогичный период уменьшилась более значительно: с 42,8 до 39,7% (без учета расходов Крымского федерального округа). Снижение доли расходов субнациональных бюджетов в общем объеме расходов консолидированного бюджета Российской Федерации объясняется во многом опережающим ростом расходов федерального бюджета (на 11,4% в номинальном выражении). Прежде всего выросли расходы федерального бюджета на национальную оборону и национальную экономику. Расходы субнациональных бюджетов за тот же период выросли всего на 4,6% (без учета расходов Крымского федерального округа).

Рассмотрим более подробно доходную часть субнациональных бюджетов. Динамика основных компонентов доходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации представлена в *табл. 14*.

Таблица 14

**Доходы консолидированных бюджетов субъектов  
Российской Федерации в 2008–2014 гг.**

	Объем доходов (в номинальном выражении), млрд руб.							Реальный прирост, %				
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2009/ 2008	2010/ 2009	2014/ 2008	2014/ 2009	2014/ 2013
<b>Доходы всего</b>	<b>6196</b>	<b>5924</b>	<b>6537</b>	<b>7644</b>	<b>8064</b>	<b>8165</b>	<b>8743</b>	<b>-12,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-11,2</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,9</b>
<b>Налоговые и неналоговые доходы</b>	<b>4912</b>	<b>4243</b>	<b>4980</b>	<b>5827</b>	<b>6385</b>	<b>6588</b>	<b>7141</b>	<b>-20,6</b>	<b>7,9</b>	<b>-8,5</b>	<b>15,3</b>	<b>-2,7</b>
<i>в т ч. налого- вые доходы:</i>	<i>4384</i>	<i>3792</i>	<i>4520</i>	<i>5273</i>	<i>5800</i>	<i>5967</i>	<i>6461</i>	<i>-20,5</i>	<i>9,6</i>	<i>-7,2</i>	<i>16,7</i>	<i>-2,8</i>
налог на прибыль	1752	1069	1520	1928	1980	1720	1962	-43,9	30,6	-29,5	25,7	2,4
НДФЛ	1666	1665	1790	1996	2261	2499	2679	-8,1	-1,2	1,3	10,2	-3,8
налоги на совокуп- ный доход	161	152	179	215	272	293	314	-13,6	8,5	22,6	42,0	-3,7
налоги на имущество	493	570	628	678	785	901	955	6,1	1,4	21,9	14,9	-4,8
акцизы	189	246	327	372	442	491	479	19,2	22,5	59,2	33,6	-12,5
<b>Трансферты</b>	<b>1131</b>	<b>1486</b>	<b>1398</b>	<b>1644</b>	<b>1624</b>	<b>1515</b>	<b>1545</b>	<b>20,7</b>	<b>-13,5</b>	<b>-14,0</b>	<b>-28,8</b>	<b>-8,5</b>
<b>Прочие доходы</b>	<b>153</b>	<b>195</b>	<b>159</b>	<b>173</b>	<b>56</b>	<b>62</b>	<b>57</b>	<b>17,4</b>	<b>-25,1</b>	<b>-76,3</b>	<b>-79,8</b>	<b>-16,4</b>

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

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

Как видно из данных *табл. 14*, в целом доходы консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации снизились в 2014 г. по отношению к уровню 2013 г. на 3,9% в реальном выражении. На снижение в реальном выражении общего уровня доходов в 2014 г. оказало влияние замедление темпов экономического роста и отставание номинальных темпов роста основных доходных источников от уровня инфляции<sup>1</sup>. Из всех основных источников доходов в 2014 г. только поступления налога на прибыль в реальном выражении имели положительный темп прироста в 2,4% к уровню прошлого года. При этом другой основной источник налоговых доходов – НДФЛ – в 2014 г., напротив, снизился на 3,8% в реальном выражении. В результате несколько изменилась структура налоговых доходов: доля налога на прибыль в общем объеме налоговых доходов увеличилась с 28,8 до 30,2%, а доля НДФЛ немного снизилась с 41,9% до 41,3%. Рост поступлений налога на прибыль во многом связан с эффектом «низкой базы» 2013 г., при этом даже в номинальном выражении объем поступлений ниже уровня 2012 г. (1962 и 1980 млрд руб. соответственно). В части НДФЛ важно отметить, что в 2014 г. впервые за несколько лет снизились реальные располагаемые доходы населения (на 1% к уровню 2013 г.), что и послужило во многом причиной того, что поступления по НДФЛ в 2014 г. впервые с 2011 г. снизились (в реальном выражении).

Можно также отметить неравномерную внутригодовую динамику поступлений основных налоговых доходов. Так, ежемесячные поступления по налогу на прибыль в октябре–ноябре 2014 г. снизились соответственно на 22,8% и на 26,7% в

<sup>1</sup> Так, если в 2010 г. рост ВВП России составил 4,5%, в 2011 г. – 4,3%, то в 2012 г. темп роста сократился до 3,4%, в 2013 г. – до 1,3%, а в 2014 г. – 0,6%. При этом в 2014 г. уровень инфляции составил 11,4%, что явилось максимумом за рассматриваемый период 2010–2014 гг.

номинальном выражении по отношению к уровню соответствующих периодов 2013 г., также снижение поступлений по данному налогу отмечалось в январе 2014 г. (-12,7%). В ноябре 2014 г. также было отмечено резкое замедление поступлений по другому основному источнику дохода – НДФЛ. В декабре рост поступлений доходов в целом восстановился, прежде всего, за счет налога на прибыль. Таким образом, в случае дальнейшего ухудшения ситуации в экономике можно ожидать негативную динамику основных налогов – НДФЛ и налога на прибыль, которые во многом определяют уровень доходов недотационных и низкодотационных регионов (в высокодотационных субъектах РФ ситуация в большей степени определяется динамикой трансфертов из федерального бюджета).

Определенное влияние на снижение общего уровня доходов оказало уменьшение поступлений в консолидированные бюджеты субъектов акцизов на нефтепродукты, что было отчасти обусловлено введением нового технического регламента Таможенного союза (в целом поступления акцизов снизились на 12,5% в реальном выражении).

В 2014 г. поступления по неналоговым доходам практически не изменились по сравнению с прошлым годом (снижение в реальном выражении на 1,7%). Однако, несмотря на это, доля данного источника доходов в общей структуре доходов консолидированного бюджета субъектов Российской Федерации даже немного увеличилась – с 7,6 до 7,8%. Крайне важно отметить, что в условиях снижения собственных (налоговых и неналоговых) доходов консолидированных бюджетов субъектов РФ межбюджетные трансферты в 2014 г. снизились более существенно: на 8,5% в реальном выражении. Динамика трансфертов из федерального бюджета подробно рассмотрена в разделе 2.3.2.

Рассмотрим теперь подробнее ситуацию с поступлениями налоговых и неналоговых доходов в разрезе субъектов Российской Федерации (табл. 15).

Таблица 15

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

	Изменение основных видов налоговых и неналоговых доходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации					
	рост более чем на 25%	рост от 10 до 25%	рост менее чем на 10%	снижение менее чем на 10%	снижение от 10 до 25%	снижение более чем на 25%
<b>в номинальном выражении</b>						
Налоговые и неналоговые доходы, всего	5	9	62	5	1	0
Налог на прибыль	19	15	20	16	11	1
НДФЛ	0	6	74	2	0	0
<b>в реальном выражении</b>						
Налоговые и неналоговые доходы, всего	1	5	5	63	8	0
Налог на прибыль	9	12	12	20	25	4
НДФЛ	0	0	2	78	2	0

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

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

Как видно из представленных данных, в большей части российских регионов ситуация с собственными доходами субнациональных бюджетов остается напряженной (как и в 2013 г.<sup>1</sup>). Так, в 2014 г. снижение собственных доходов субнациональных бюджетов в реальном выражении, было зафиксировано в 71 регионе, в 63 из них сокращение находилось в пределах 10%. Несмотря на общее улучшение поступлений по налогу на прибыль в целом по стране, в 4 регионах снижение по данному источнику составило более 25% в реальном выражении: Белгородская область (-25,9%), Калужская область (-27,7%), Республика Карелия (-25%), Республика Бурятия (-39,1%). В целом снижение налога на прибыль в реальном выражении наблюдалось в 49 регионах. В остальных 33 регионах был зафиксирован рост в реальном выражении, при этом в 9 субъектах РФ рост более чем на 25%: Липецкая область (28,2%), Калининградская область (57%), Ленинградская область (53,9%), Республика Мордовия (201,9%), Тюменская область (39,4%), Ханты-Мансийский АО (61,2%), Республика Саха (Якутия) (42,3%), Сахалинская область (109,8%) и Чукотский АО (59,9%). В результате роста поступлений налога на прибыль в Сахалинской области региону удалось увеличить собственные доходы более чем на 25% (55,1%), что явилось исключением из общей ситуации по стране. По НДФЛ в большинстве регионов (78) фиксировалось снижение в пределах 10%. Рост наблюдался только в Самарской (0,2%) и Тамбовской областях (2%).

Проанализируем далее изменения, которые произошли уже в расходной части консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в 2014 г. (табл. 16). В целом совокупные расходы снизились по сравнению с уровнем 2013 г. как в реальном выражении (-4,7%), так и долях ВВП (на 0,12 п.п. с 13,30 до 13,18%).

Таблица 16

**Расходы консолидированного бюджета субъектов  
Российской Федерации в 2013–2014 гг.**

	% к итогу		% ВВП		Прирост, в %	
	2013	2014	2013	2014	в номинальном выражении	в реальном выражении
1	2	3	4	5	6	7
Общегосударственные вопросы	6,2	6,2	0,82	0,81	5,8	-5,1
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	1,2	1,1	0,16	0,15	0,4	-9,8
Национальная экономика, в т.ч.:	19,6	18,8	2,61	2,48	1,6	-8,8
Сельское хозяйство и рыболовство	3,4	3,0	0,45	0,39	-7,0	-16,5
Транспорт	3,4	4,1	0,45	0,54	29,4	16,2
Дорожное хозяйство (дорожные фонды)	8,3	7,6	1,10	1,00	-3,1	-13,0
Другие вопросы в области национальной экономики	2,5	2,3	0,33	0,31	1,4	-9,0
Жилищно-коммунальное хозяйство	10,2	9,6	1,36	1,27	-0,1	-10,4
Охрана окружающей среды	0,3	0,3	0,04	0,04	2,5	-8,0

<sup>1</sup> В 2013 г. в 51 субъекте Российской Федерации было снижение в реальном выражении собственных доходов. За этот же период поступления по налогу на прибыль более чем на 25% в реальном выражении снизились в 23 регионах. При этом поступления по НДФЛ увеличились практически во всех регионах.



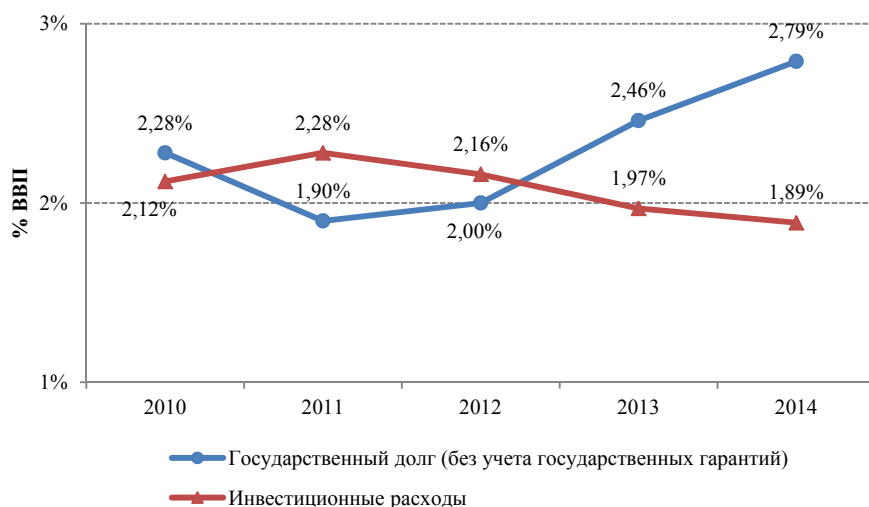
*Окончание таблицы 16*

1	2	3	4	5	6	7
Образование, в т.ч.:	26,5	26,2	3,53	3,45	5,1	-5,7
Дошкольное образование	6,7	7,0	0,90	0,92	10,3	-1,0
Общее образование	15,0	15,0	1,99	1,97	6,1	-4,8
Среднее профессиональное образование	1,6	2,1	0,21	0,27	36,8	22,8
Другие вопросы в области образования	1,6	1,4	0,22	0,19	-8,0	-17,4
Культура, кинематография	3,3	3,4	0,44	0,45	10,6	-0,7
Здравоохранение	14,2	13,9	1,89	1,83	3,7	-6,9
Социальная политика	14,9	15,1	1,98	1,99	7,8	-3,2
Физическая культура и спорт	1,9	2,0	0,26	0,27	11,6	0,2
Средства массовой информации	0,5	0,5	0,06	0,06	4,7	-6,1
Обслуживание государственного и муниципального долга	1,0	1,3	0,14	0,17	33,5	19,8
<b>Расходы – всего</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>13,30</b>	<b>13,18</b>	<b>6,2</b>	<b>-4,7</b>

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

Анализируя изменения расходов региональных бюджетов по отдельным направлениям, можно отметить следующее. Наибольшее снижение расходов в 2014 г. по сравнению с уровнем предшествующего года произошло по разделу «Жилищно-коммунальное хозяйство» (-0,1% в номинальном и -10,4% в реальном выражении). В результате доля расходов на жилищно-коммунальное хозяйство в общей сумме расходов по итогам года снизилась с 10,2 до 9,6%. Основная причина снижения расходов была обусловлена снижением инвестиционных расходов регионов. В целом снижение расходов в реальном выражении можно наблюдать по всем разделам, за исключением расходов на физическую культуру и спорт (рост на 0,2%), а также на обслуживание государственного и муниципального долга (19,8%). Положительная динамика расходов на физическую культуру и спорт обусловлена, в том числе необходимостью финансирования объектов инфраструктуры в рамках подготовки к чемпионату мира по футболу в 2018 г. Расходы по обслуживанию государственного и муниципального долга выросли в связи с ростом объема государственного и муниципального долга на 20,2 и 8,4% соответственно (подробнее см. в разделе 2.3.3). Прежде всего, в 2014 г. увеличился объем коммерческой задолженности у регионов (на 28,6% по сравнению с объемом долга на конец 2013 г.), а вместе с этим и расходы на обслуживание относительно дорогой задолженности как в общей структуре расходов (с 1,0 до 1,3%), так и в долях ВВП (на 0,03 п.п. – с 0,14 до 0,17% ВВП).

В целом в номинальном выражении выросли расходы по всем разделам, за исключением жилищно-коммунального хозяйства. Вместе с этим на уровне подразделов динамика расходов не была столь однозначной. Так расходы на «Сельское хозяйство и рыболовство», а также «Дорожное хозяйство (дорожные фонды)» снизились не только в реальном (на 16,5 и 13,0%), но и в номинальном выражении (на 7,0 и 3,1%). Снижение расходов по разделу «Национальная экономика» в реальном выражении на 8,8% было обусловлено, прежде всего, снижением инвестиционных расходов по всем основным направлениям. В последние годы наметилась устойчивая тенденция к снижению государственных инвестиций в регионах (рис. 18).



**Примечание.** Под инвестиционными расходами понимаются операции, соответствующие ст. 310–330, 530 классификатора операций сектора государственного управления (КОСГУ).

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

*Рис. 18.* Государственный долг и инвестиционные расходы субъектов Российской Федерации в 2010–2014 гг.<sup>1</sup>

Начиная с 2012 г. происходит снижение инвестиционных расходов и увеличение государственного долга в долях ВВП. Так с 2011 г. по 2014 г. государственный долг вырос с 1,9 до 2,8% ВВП, а инвестиционные расходы, напротив, уменьшились с 2,4 до 1,9% ВВП. В результате получается, что связи между уровнем инвестиционных расходов и объемом долга не существует и как минимум часть новых заимствований направляется на текущие расходы. Использование заемных источников финансирования для решения текущих задач приводит к переносу бремени долга на будущие поколения. Снижение инвестиционных расходов в краткосрочном периоде, особенно в непростой экономической ситуации, является обычной мерой с позиции управления общественными финансами в целях обеспечения большей сбалансированности бюджета. На развитие общественной инфраструктуры краткосрочное снижение объема финансирования не оказывает существенного влияния. Однако в долгосрочной перспективе сокращение инвестиционных расходов может привести к серьезному отставанию в развитии инфраструктуры и в конечном счете в экономическом развитии территорий.

Представляется важным также рассмотреть динамику основных параметров (а не только расходов) консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в долях ВВП (*табл. 17*).

<sup>1</sup> Необходимо отметить, что в использовании данных в разрезе КОСГУ есть определенные проблемы, поскольку часть расходов, которые должны относиться к инвестиционным, могут проходить по статье «безвозмездные перечисления государственным и муниципальным организациям» (как часть субсидий автономным и бюджетным организациям). Однако основная часть инвестиционных расходов, по-прежнему идет отдельно.

Таблица 17

**Динамика доходов и расходов консолидированного бюджета  
субъектов Российской Федерации в 2007–2014 гг., % ВВП**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Доходы</b>	<b>15,02</b>	<b>15,27</b>	<b>14,12</b>	<b>13,66</b>	<b>12,98</b>	<b>12,33</b>	<b>12,32</b>
в том числе:							
Налог на прибыль	4,24	2,76	3,28	3,44	3,19	2,60	2,96
НДФЛ	4,04	4,29	3,87	3,57	3,64	3,78	4,05
Трансферты из ФБ	2,65	3,81	2,98	2,58	2,32	2,29	2,18
<b>Расходы</b>	<b>15,15</b>	<b>16,12</b>	<b>14,33</b>	<b>13,72</b>	<b>13,42</b>	<b>13,30</b>	<b>12,98</b>
<b>Дефицит (-)/ Профицит (+)</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,85</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,97</b>	<b>-0,66</b>
Справочно: ВВП, млрд руб.	41 277	38 807	46 309	55 967	62 147	66 194	70 976

**Примечание.** Данные за 2014 г. без учета Крымского федерального округа.

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

За период 2008–2014 гг. наибольший объем как доходов, так и расходов консолидированных региональных бюджетов в долях ВВП был зафиксирован в 2009 г. Рост доходов в 2009 г. произошел за счет существенного увеличения трансфертов из федерального центра регионам (с 2,7 в 2008 г. до 3,8% ВВП), а рост расходов обусловлен реализацией мер антикризисной программы (как федерального – через субсидии и субвенции, так и регионального уровня). Однако доходы региональных бюджетов *упали в 2009 г.* на 12% в реальном выражении к уровню предыдущего года. Таким образом, более корректно за базу сравнения брать в целом докризисный 2008 г. (кризисные тенденции в бюджетной сфере стали заметны лишь в последние месяцы 2008 г.).

Из данных *табл. 17* видно, что если поступления НДФЛ в 2014 г. достигли в долях ВВП докризисных значений 2008 г., объемы двух других наиболее значимых доходных источников – налога на прибыль и межбюджетных трансфертов – существенно уступают уровням 2008 г. (особенно по налогу на прибыль). При этом объем расходов также значительно меньше: 13% ВВП в 2014 г. при 15,2% ВВП в 2008 г. Однако, как уже было указано выше, это достигнуто во многом за счет снижения инвестиционных расходов. Можно также сравнить финансовое положение консолидированных региональных бюджетов в 2014 г. с ситуацией 2011 г., когда в условиях посткризисного восстановления экономики в целом субнациональные бюджеты были сведены практически без дефицита. В этом случае видно, что за период 2012–2014 гг. доходы регионов упали на 1,3 п.п. ВВП, тогда как расходы удалось снизить лишь на 0,7 п.п. ВВП, что и привело к образованию общего дефицита региональных бюджетов. При этом общая сумма двух основных источников налоговых доходов в 2014 г. оказалась как раз на уровне 2011 г. – 7% ВВП (за счет увеличения поступлений НДФЛ и снижения налога на прибыль в долях ВВП за рассматриваемый период). В то же время объем межбюджетных трансфертов снизился на 0,4 п.п. ВВП, что и явилось в итоге основным фактором снижения общей суммы доходов субъектов РФ в долях ВВП.

Только благодаря снижению объема расходов с 13,3% ВВП в 2013 г. до 13,0% ВВП в 2014 г. удалось в целом свести консолидированный бюджет субъектов РФ в 2014 г. с меньшим дефицитом, чем в 2013 г. (-0,66 и -0,97% ВВП соответственно) при сохранении доходов практически на уровне прошлого года (12,3% ВВП). В 18 регионах произошло снижение расходов даже в номинальном выражении по

сравнению с уровнем 2013 г. Наибольшее снижение отмечено в Чукотском АО (-20%), Амурской области (-16,7%), Белгородской области (-9,2%), Еврейской автономной области (-7,2%), Смоленской (-6,4%) и Рязанской (-5,6%) областях. Следует отметить, что в 2014 г. 17 из 18 регионов, снизивших свои расходы, являлись дотационными. Только Тюменская область, имея высокую бюджетную обеспеченность, снизила объем своих расходов<sup>1</sup>.

Рассмотрим подробнее ситуацию, сложившуюся с исполнением консолидированных бюджетов субъектов РФ (дефицит/профицит) в разрезе отдельных регионов (табл. 18).

Таблица 18

**Исполнение (дефицит/профицит) консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в 2008–2014 гг.**

Год	Количество субъектов РФ, исполнивших бюджет с	
	с дефицитом	с профицитом
2008	45	39
2009	62	21
2010	63	20
2011	57	26
2012	67	16
2013	78	5
2014*	74	9

\* Без учета регионов Крымского федерального округа.

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

Данные табл. 18 говорят о том, что ситуация со сбалансированностью консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации осталась в 2014 г. практически на уровне 2013 г. Если тогда было 78 регионов, исполнивших свой бюджет с дефицитом, то в 2014 г. таких насчитывалось 74. При этом в 2014 г. свели свой бюджет с дефицитом 5 субъектов РФ, которые в 2013 г. имели профицит (Московская область, г. Санкт-Петербург, Карачаево-Черкесская Республика, Чеченская Республика, Камчатский край). При этом в 3 из 5 рассматриваемых регионов наблюдался рост расходов темпами, превышающими среднероссийский уровень (4,6% в номинальном выражении)<sup>2</sup>.

В целом можно говорить о том, что в 2014 г. сохранилась напряженная ситуация с исполнением консолидированных бюджетов субъектов РФ. Несмотря на некоторое снижение объема расходов, объем доходов не позволил в целом сбалансировать региональные бюджеты. Одним из основных факторов стагнации объема региональных доходов за последние годы стала динамика трансфертов, выделяемых из федерального бюджета.

### 2.3.2. Финансовая помощь из федерального бюджета

Общий объем межбюджетных трансфертов, перечисленных в консолидированные бюджеты субъектов РФ, в 2014 г. по сравнению с 2013 г. сократился в реальном выражении на 3,1% (табл. 19).

<sup>1</sup> Кроме этого, данному региону удалось уменьшить объем государственного долга на 55,6% по сравнению с уровнем долга на 1 января 2014 г.

<sup>2</sup> Без учета расходов регионов Крымского федерального округа.

Таблица 19

**Трансферты субъектам Российской Федерации из федерального бюджета в 2008–2009 гг. и 2013–2014 гг.**

	2008		2009		2013		2014		Прирост в 2014 г. к уровню 2013 г., %	
	млрд руб.	% к итогу	млрд руб.	% к итогу	млрд руб.	% к итогу	млрд руб.	% к итогу	номинальный	реальный
<b>Трансферты регионам, всего</b>	<b>1094,7</b>	<b>100,0</b>	<b>1480,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1487,9</b>	<b>100,0</b>	<b>1607,0</b>	<b>100,0</b>	<b>8,0</b>	<b>-3,1</b>
<b>Дотации</b>	<b>390,4</b>	<b>35,7</b>	<b>578,3</b>	<b>39,1</b>	<b>609,1</b>	<b>40,9</b>	<b>774,7</b>	<b>48,2</b>	<b>27,2</b>	<b>14,2</b>
В том числе:										
дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности	328,6	30,0	374,0	25,3	418,8	28,1	439,8	27,4	5,0	-5,7
дотации на поддержку мер по обеспечению сбалансированности бюджетов	46,0	4,2	191,9	13,0	177,8	12,0	334,9	20,8	88,3	69,1
<b>Субсидии</b>	<b>435,9</b>	<b>39,8</b>	<b>530,0</b>	<b>35,8</b>	<b>515,6</b>	<b>34,7</b>	<b>409,9</b>	<b>25,5</b>	<b>-20,5</b>	<b>-28,6</b>
В том числе:										
субсидии на развитие национальной экономики	181,2	16,5	214,3	14,5	268,3	18,0	241,9	15,1	-9,8	-19,1
<b>Субвенции</b>	<b>153,2</b>	<b>14,0</b>	<b>284,4</b>	<b>19,2</b>	<b>273,7</b>	<b>18,4</b>	<b>308,2</b>	<b>19,2</b>	<b>12,6</b>	<b>1,1</b>
<b>Иные межбюджетные трансферты</b>	<b>115,2</b>	<b>10,5</b>	<b>87,6</b>	<b>5,9</b>	<b>89,5</b>	<b>6,0</b>	<b>114,2</b>	<b>7,1</b>	<b>27,7</b>	<b>14,6</b>

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

По отдельным видам трансфертов наблюдалась разнонаправленная динамика, что привело к изменению структуры финансовой помощи. Так, увеличение объемов в 2014 г. по сравнению с уровнем 2013 г. можно наблюдать по таким видам трансфертов как дотации (прирост на 14,2% в реальном выражении), иные межбюджетные трансферты (далее иные МБТ – на 14,6%) и субвенции (на 1,1%). При этом динамика отдельных компонентов внутри одного типа трансфертов не была одинаковой. Так, общий объем дотаций вырос, прежде всего, за счет дотаций на поддержку мер по обеспечению сбалансированности бюджетов (рост на 69,1%). Столь резкий рост дотаций был обусловлен расходами, связанными с реализацией государственной подпрограммы «Поддержание устойчивого исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов» (49,5% от общей суммы дотаций на сбалансированность (165,9 млрд руб.)), а также на частичную компенсацию дополнительных расходов на повышение оплаты труда работников бюджетной сферы (35,8% (120 млрд руб.)), что связано с необходимостью выполнения положений Указов Президента РФ от 7 мая 2012 г. При этом дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности, напротив, снизились в 2014 г. на 5,7% в реальном выражении к уровню 2013 г. При этом в целом доля дотаций в общем объеме трансфертов увеличилась с 40,9% в 2013 г. до 48,2% в 2014 г. С одной стороны, увеличение доли нецелевых трансфертов в общем объеме трансфертов способствует повышению самостоятельности регионов в проведении социально-экономической политики. Однако с другой стороны, дотации, направленные на компенсацию расходов по оплате труда работников бюджетной сферы по своему экономическому содержанию являются скорее субститутом субсидий. Соответственно существенное повышение доли дотаций и снижение доли субсидий (с

34,7 до 25,5%) нельзя рассматривать как существенный шаг в сторону повышения финансовой автономии регионов. И в целом увеличение доли дотаций на поддержку мер по обеспечению сбалансированности бюджетов является негативным фактором, так как их предоставление осуществляется на значительно менее прозрачных принципах, чем распределение дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности.

Субсидии оказались единственным видом межбюджетных трансфертов, которые снизились в 2014 г. как в номинальном, так и реальном выражении (на 20,5 и 28,6% соответственно). Субсидии, прежде всего, снизились в рамках снижения расходов, связанных с поддержкой национальной экономики (на 19,1%). Положительная динамика субвенций и иных МБТ (рост на 1,1 и 14,6% соответственно в реальном выражении к уровню 2013 г.) также повлияла на структуру трансфертов. Так, доля субвенций увеличилась с 18,4 до 19,2%, а иных МБТ с 6 до 7,1% в общем объеме межбюджетных трансфертов.

При анализе процесса выделения федеральным центром трансфертов регионам важно рассмотреть влияние федеральной помощи на дифференциацию доходов субъектов Российской Федерации, оценив выравнивающие свойства финансовой помощи из федерального бюджета (табл. 20).

Таблица 20

**Коэффициент вариации доходов консолидированных региональных бюджетов (на душу населения с учетом индекса бюджетных расходов) в 2008–2014 гг., %**

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

**Примечание.** Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.  
*Источник:* Федеральное казначейство, Минфин России, расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

Как видно из данных табл. 20, в 2014 г. продолжилась тенденция по снижению дифференциации доходов субнациональных бюджетов. Коэффициент вариации налоговых доходов консолидированных бюджетов субъектов РФ снизился с 63,7% в 2013 г. до 59% в 2014 г. После выделения дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности коэффициент вариации доходов региональных бюджетов снизился до 51,2% в 2014 г. Если же рассматривать результат после выделения всех дотаций и субсидий, то здесь важно отметить, что их выделение стало менее эффективным с точки зрения снижения уровня дифференциации бюджетной обеспеченности регионов: соответствующий коэффициент вариации незначительно вырос в 2014 г. до 49,9% (48,1% в 2013 г.). В итоге в условиях снижения двух первых коэффициентов вариации, разница между ними существенно сократилась.

Важно отметить, что начиная с 2010 г. наблюдается постепенное снижение общего объема трансфертов, выделяемых субнациональным бюджетам (рис. 20). В реальном выражении объем трансфертов имеет тенденцию к снижению. Если в

2008 г. было выделено 1094,1 млрд руб., то в 2014 г. – 1077,4 млрд руб., а к 2017 г. сумма трансфертов может составить уже 897,6 млрд руб. (в ценах 2008 г.). В среднесрочном периоде (с 2014 по 2017 гг.) следует ожидать снижение субсидий (на 28,2%), дотаций (26,8%) и субвенций (13,3%). Только иные межбюджетные трансферы должны вырасти в реальном выражении на 84,2%. Наибольшее снижение должно произойти в объемах субсидий. Консолидация и снижение доли субсидий в общем объеме межбюджетных трансфертов из федерального бюджета при одновременном повышении доли и объема выравнивающих дотаций позволило бы улучшить структуру межбюджетных трансфертов, дать регионам больше самостоятельности в проведении собственной бюджетной политики, и, таким образом, повысить эффективность межбюджетных отношений. Но сокращение объемов целевых межбюджетных трансфертов не сопровождается компенсирующим ростом объемов нецелевых трансфертов.

Рассматривая более подробно параметры скорректированного Закона о федеральном бюджете<sup>1</sup> именно в части 2015 г., можно отметить, что предполагается сокращение общего объема межбюджетных трансфертов субъектам Российской Федерации на 145 млрд руб., что составит 9,2% общего объема первоначальных бюджетных назначений на 2015 г., а также чистое увеличение бюджетных кредитов региональным бюджетам на 212 млрд руб., складывающееся из уменьшения объема возвратов бюджетных кредитов регионами на 52 млрд руб. и увеличения объема предоставления им бюджетных кредитов на 160 млрд руб. Из общего объема сокращения межбюджетных трансфертов (145 млрд руб.) на дотации приходится 58,7 млрд руб., 49,75 млрд руб. – на субсидии, 22,7 млрд руб. – на субвенции и 13,86 млрд руб. – на иные МБТ. В итоге общий объем межбюджетных трансфертов регионам составит 1,95% ВВП, что является одним из самых низких показателей за последние 10–15 лет. Стоит отметить принципиальное изменение бюджетной политики федерального правительства в отношении поддержки регионов в кризисный период: если в 2009 г. общий объем межбюджетных трансфертов регионам вырос по сравнению с предыдущим годом на 1,1% ВВП и составил в итоге 3,8% ВВП, то в 2015 г., напротив, ожидается сокращение объема безвозмездной помощи регионам на 0,3% ВВП по сравнению с предыдущим годом. По сути это свидетельствует об изменении общей бюджетной политики Федерации в отношении регионов с контрциклической на проциклическую.

### 2.3.3. Анализ состояния государственного и муниципального долга

Данные о динамике объемов государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципального долга в 2011–2014 гг. представлены в *табл. 21*. Как видно из приведенных данных, объем долга региональных и муниципальных бюджетов за 2014 г. существенно увеличился. Так, прирост уровня государственного долга субъектов Российской Федерации составил 20,2%, увеличившись с 2,6 до 2,9% ВВП. Как и в предыдущие несколько лет, основной объем заимствования пришелся только на один месяц – декабрь: рост на 226,9 млрд руб. до 2089 млрд

---

<sup>1</sup> В соответствии с Проектом федерального закона № 744090-6 «О внесении изменений в Федеральный закон "О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов"».

руб. (прирост 12,8% к предыдущему месяцу). Муниципальный долг за этот же период увеличился на 10,9% (с 282,4 млрд руб. до 313,2 млрд руб.). В целом за год объем муниципального долга вырос на 8,4%.

Таблица 21

**Государственный и муниципальный долг субнациональных бюджетов в 2011–2014 гг.**

	2011	2012		2013		2014	
	объем	объем	изменение	объем	изменение	объем	изменение
Всего по региональным бюджетам, млрд руб.	1171,8	1355,0	183,2	1737,5	382,5	2089,0	351,5
Темп прироста к предшествующему году, %	-	15,6		28,2		20,2	
Всего по региональным бюджетам, % ВВП	2,1	2,2	0,1	2,6	0,4	2,9	0,3
Всего по муниципальным бюджетам, млрд руб.	215,5	245,3	29,8	288,9	43,6	313,2	24,3
Темп прироста к предшествующему году, %	-	13,8		17,8		8,4	
Всего по муниципальным бюджетам, % ВВП	0,39	0,39	0,00	0,44	0,05	0,44	0,00

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

Следует отметить, что если ранее основная доля регионального долга приходилась только на 2 региона – на г. Москва и Московскую область (на 1 января 2011 г. – 40,7%, на 1 января 2012 г. – 29% совокупного регионального долга), то по состоянию на 1 января 2015 г. на них приходилось только 12,7% совокупного объема долга (что на 2,5 п.п. меньше уровня на 1 января 2014 г.). При этом за 2014 г. в данной группе регионов Московская область увеличила объем долга на 22,5% (или на 19 млрд руб.). При этом, рост задолженности обеспечивался в основном накоплением долга по коммерческим кредитам (с 38 млрд руб. в 2013 г. до 64 млрд руб. в 2014 г.). Москва, напротив, снизила объем своего долга за 2014 г. на 57,6%.

На конец 2014 г. основным заемщиками (по объемам накопленного долга более 100 млрд руб.) являлись Московская область (161,7 млрд руб.), Краснодарский край (136,3 млрд руб.) и г. Москва (103,1 млрд руб.).

В целом об увеличении долговой нагрузки во многих субъектах Российской Федерации говорят и данные в региональном разрезе (табл. 22).

Таблица 22

**Динамика объемов государственного долга бюджетов субъектов Российской Федерации в 2008–2014 гг.**

Количество регионов за	Динамика объема государственного долга субъектов РФ за соответствующий период (в номинальном выражении), количество субъектов РФ						
	рост более чем на 50%	рост от 15 до 50%	рост менее чем на 15%	без изменений	снижение менее чем на 15%	снижение от 15 до 50%	снижение более чем на 50%
2008	21	20	10	3	5	13	10
2009	37	18	11	4	6	4	2
2010	30	24	9	1	11	7	0
2011	21	27	13	1	14	6	0
2012	18	31	14	0	8	10	1
2013	31	36	8	0	6	1	0
2014	12	44	18	0	5	1	2

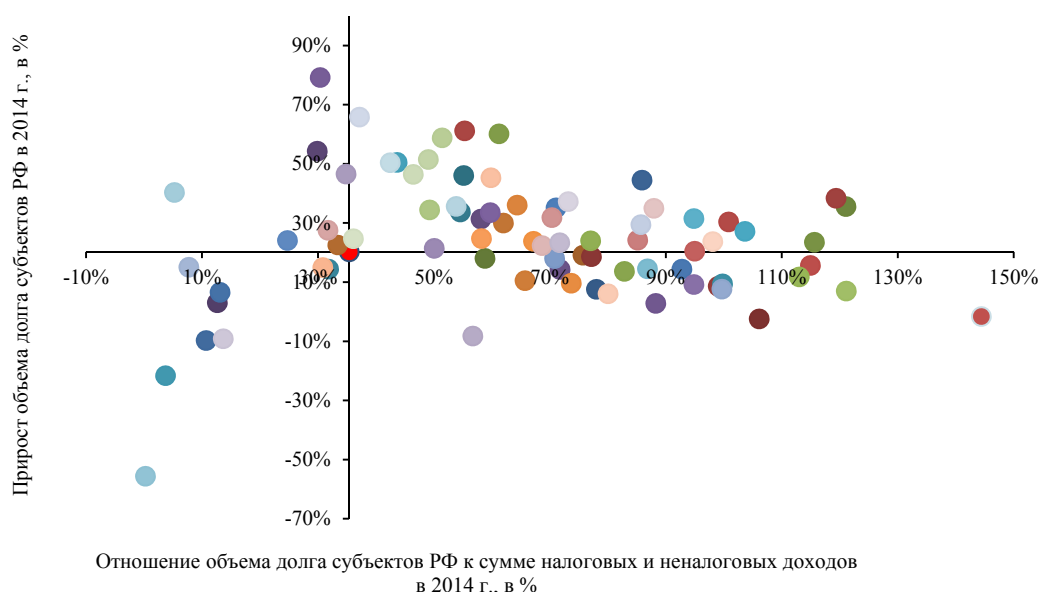
Примечания. 1. Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились. 2. Архангельская область и Ненецкий автономный округ представлены как один субъект РФ.

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



За 2014 г. в 74 из 82 субъектов Российской Федерации (без учета Крымского ФО) объем государственного долга увеличился, при этом существенный рост объема долга (более чем на 15%) наблюдался в 56 регионах. В 12 субъектах Российской Федерации увеличение долга составило более чем 50%, в том числе в Пермском крае (2184,6%), Иркутской области (273,8%), Магаданской области (153,6%), Ростовской области (79,2%) и Камчатском крае (65,8%).

Особую обеспокоенность вызывают те регионы, которые за 2014 г. не только существенным образом нарастили объем долга, но и значительно увеличили долговую нагрузку, представляющую собой отношение объема государственного долга к уровню налоговых и неналоговых доходов субъекта Российской Федерации (рис. 19).



**Примечания.** 1. Пересечение осей происходит в точке, где долговая нагрузка и прирост объема долга субъектов Российской Федерации за 2014 г. принимает среднероссийские значения (38,4 и 20,2% соответственно). 2. На рисунке не отражены: Пермский край (16,7%, 2184,6%), Иркутская область (14,4%, 273,8%), Магаданская область (52,2%, 153,6%). 3. Расчеты по регионам Крымского федерального округа не производились.

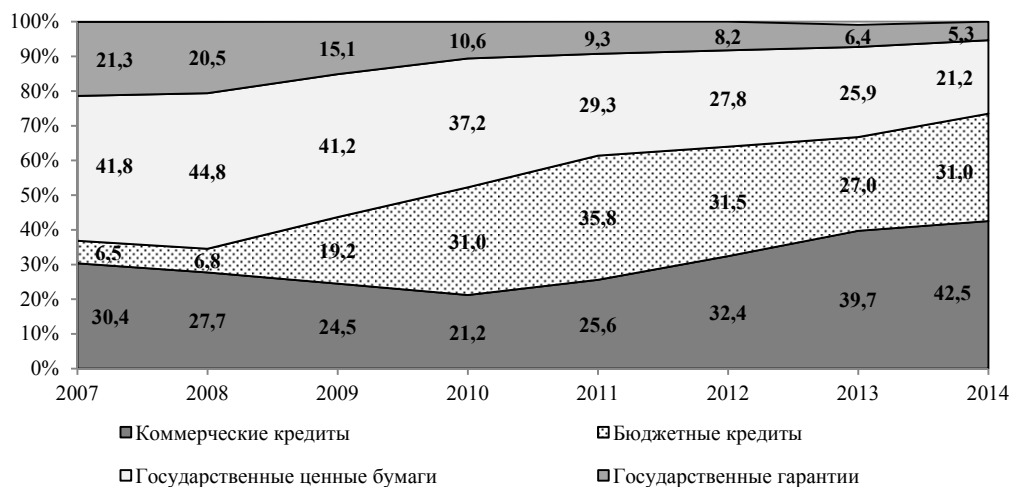
*Источник:* Федеральное казначейство, Федеральный закон от 1 декабря 2014 г. № 384-ФЗ «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период до 2016 и 2017 годов», расчеты ИЭП им. Е.Т. Гайдара.

*Рис. 19.* Долговая нагрузка и изменение государственного долга субъектов Российской Федерации в 2014 г.

Из рис. 19 видно, что в 40 из 82 субъектов Российской Федерации в 2014 г. прирост государственного долга и долговая нагрузка были выше, чем в среднем по России. Следует отметить, что в 10 субъектах Российской Федерации уровень долговой нагрузки оказался больше, чем объем налоговых и неналоговых доходов: Белгородская область (106,1%), Костромская область (121,1%), Смоленская область (115,6%), Республика Карелия (119,3%), Астраханская область (100,8%), Республика Северная Осетия – Алания (114,9%), Республика Ингушетия (113%),

Карачаево-Черкесская Республика (103,6%), Республика Мордовия (121,1%), Чукотский АО (144,4%). В 2013 г. таких регионов было 7. Несмотря на общую тенденцию к наращиванию долга, в отдельных регионах с наиболее высоким уровнем долговой нагрузки удалось ее несколько снизить, т.е. начать бюджетную консолидацию. Например, Республика Мордовия в 2014 г. снизила уровень долговой нагрузки с 172,1 до 121,1%, Белгородская область – с 110,3 до 106,1%. В то же время из 7 регионов, у которых по итогам 2013 г. уровень долговой нагрузки оказался выше 100%, в 2014 г. ее увеличили 3 региона: Чукотский АО (с 123 до 144,4%), Республика Ингушетия (с 103,2 до 113%) и Республика Северная Осетия (с 103,2 до 114,9%). Саратовская область и Вологодская область по итогам 2014 г. вышли из группы регионов, имеющих наибольший объем долговых обязательств, однако уровень долговой нагрузки в этих субъектах по-прежнему достаточно высок: 99,7 и 99,8% соответственно.

В целом, несмотря на некоторое замедление темпов прироста государственного и муниципального долга, ситуация в данной сфере продолжает ухудшаться. Общий уровень долга субнациональных бюджетов практически достиг уровня 3% ВВП. В большинстве регионов продолжается активное наращивание объемов заимствований, в ряде субъектов РФ долговая нагрузка сохраняется на чрезмерно высоком уровне. Некоторые регионы, уже имевшие высокую долговую нагрузку, не смогли перестроить региональную бюджетную политику и добиться снижения уровня долга. Обеспокоенность вызывает также изменение структуры регионального долга (рис. 20).



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

Рис. 20. Структура регионального долга в 2007–2014 гг., %

Начиная с 2011 г. стало наблюдаться устойчивый рост доли коммерческих (банковских) кредитов в общей структуре долга. Существенным недостатком коммерческих кредитов является высокая стоимость их обслуживания по сравнению с бюджетными кредитами. Однако в условиях ограниченности предложения бюджетных кредитов со стороны федерального центра данным инструментом достаточно активно пользовались многие российские регионы. Так, по итогам

2014 г. доля коммерческих кредитов в общем объеме долга в размере более 75% зафиксирована в 11 субъектах РФ.

В целях снижения рисков, связанных с существенным ростом долговой нагрузки в регионах, увеличение объемов предоставления бюджетных кредитов из федерального бюджета в 2014 г. было направлено, в том числе, на рефинансирование коммерческой задолженности, что должно было сдерживать рост расходов на обслуживание долга.

В 2015 г. данная практика будет продолжена. На 2015 г. определены следующие условия рефинансирования коммерческой задолженности за счет средств бюджетных кредитов<sup>1</sup>:

- если кредит, полученный субъектом Российской Федерации от кредитной организации в 2015 г., предоставлен субъекту Российской Федерации на срок свыше 1 года по переменной ставке, привязанной к ключевой ставке Банка России, увеличенной более чем на 1,5 п.п. с условием обязательного изменения ставки по кредиту не позднее, чем через 10 календарных дней после изменения ключевой ставки Банка России;
- при прогнозируемом в силу независящих от субъекта Российской Федерации причин дефиците консолидированного бюджета субъекта Российской Федерации, который приведет (может привести) к невозможности своевременного осуществления в текущем квартале (текущем финансовом году) выплат по кредиту, полученному субъектом Российской Федерации от кредитной организации, удовлетворяющему определенным условиям;
- если объем выплат в текущем финансовом году по кредиту, полученному субъектом Российской Федерации от кредитной организации, не превышает предельного лимита, определенного на текущий финансовый год.

Учитывая общее повышение долговой нагрузки регионов с 15,2% по состоянию на 1 января 2009 г. до 35,4% на 1 января 2015 г., планируемое сокращение общего объема межбюджетных трансфертов в 2015 г. негативно отразится на финансовом состоянии регионов даже в случае увеличения объема предоставленных бюджетных кредитов. Это приведет к необходимости не только дальнейшего сокращения региональных инвестиций в инфраструктуру, но и к сокращению сети государственных и муниципальных учреждений. Сокращение безвозмездной финансовой помощи регионам также существенно ограничит возможности регионов в реализации антикризисных мероприятий. По нашим оценкам, общий объем сокращения бюджетных расходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации в 2015 г. по сравнению с 2014 г. может составить до 1% ВВП.

---

<sup>1</sup> Приказ Минфина России № 41 от 24.02.2015 г. «О предоставлении бюджетам субъектов Российской Федерации из федерального бюджета бюджетных кредитов для частичного покрытия дефицита в целях погашения долговых обязательств субъекта Российской Федерации в виде обязательств по кредитам, полученным субъектами Российской Федерации от кредитных организаций».