



СФ
СОВЕТ
ФЕДЕРАЦИИ

ФЕДЕРАЛЬНОГО СОБРАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ВЕСТНИК
№ 45 (644)

**Об основных параметрах проекта
федерального бюджета на 2017 год и на
плановый период 2018 и 2019 годов**
(материалы Научно-методического семинара
Аналитического управления Аппарата Совета
Федерации 21 октября 2016 года)

К парламентским слушаниям на тему: «О параметрах проекта федерального бюджета на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов», 8 ноября 2016 года

МОСКВА • 2016

СОДЕРЖАНИЕ

Выступления участников научно-методического семинара Аналитического управления Аппарата Совета Федерации на тему «Об основных параметрах проекта федерального бюджета на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» (Совет Федерации, 21 октября 2016 года)

Из материалов стенограммы

С.Л. ПОСТНИКОВ, заместитель начальника Аналитического управления Аппарата Совета Федерации

Вступительное слово председательствующего..... 6

П.В. БАДАСЕН, заместитель директора Департамента бюджетной политики и стратегического планирования Министерства финансов Российской Федерации

Об основных направлениях бюджетной политики на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов 7

Е.В. СУВОРОВ, заместитель директора Сводного департамента макроэкономического прогнозирования Министерства экономического развития Российской Федерации

О прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и плановый период 2018-2019 годов 15

А.Д. НЕКИПЕЛОВ, директор Московской школы экономики Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова

Федеральный бюджет 2017 года под макроэкономическим углом зрения..... 20

М.В. ЕРШОВ, главный директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов

Как расширить возможности бюджета через денежно-кредитные механизмы..... 25

И.С. БУКИНА, заведующая Центром макроэкономического анализа и прогнозирования Института экономики Российской академии наук

Бюджетно-налоговая политика России в условиях внешних шоков..... 30

В.В. ПОТАПЕНКО, научный сотрудник Института народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук

Расходы на социальную политику в проекте бюджета 35

С.Д. ВАЛЕНТЕЙ, научный руководитель Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова 37

Приложение

И.С. БУКИНА, старший научный сотрудник Института экономики Российской академии наук

Л.Н. ЛЫКОВА, главный научный сотрудник Института экономики Российской академии наук

Бюджетно-налоговая политика России в условиях внешних шоков..... 44

М.В. ЕРШОВ, главный директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов

Как расширить возможности бюджета через денежно-кредитные механизмы..... 63

М.В. ЕРШОВ, главный директор по
финансовым исследованиям
Института энергетики и финансов

Как расширить возможности бюджета через денежно-кредитные механизмы

На ближайшие годы федеральный бюджет Российской Федерации запланирован с дефицитом (свыше 3% ВВП в 2017 г.). Эта проблема у многих вызывает беспокойство. Подчеркнем, однако, что бюджетный дефицит, в первую очередь, необходимо рассматривать с точки зрения обеспечения экономического роста.

Рост экономики предполагает, что экономика должна получать **дополнительные** ресурсы, необходимые для достижения конечного результата. Причем, они должны авансироваться экономике (т.е. предоставляться до получения результата), что изначально предполагает возникновение расходов и дефицита, и лишь потом возникновение доходов, которые приведут к получению прибыли и профицита. Ведь даже на микроуровне для того, чтобы произвести продукцию и получить прибыль сначала необходимо купить сырье, нанять рабочую силу, арендовать помещение и т.д., то есть изначально войти в дефицит. И лишь потом после реализации продукции он будет покрыт доходом, обеспечивая рост. Также и для всей экономики в целом.

Однако действительно важно найти источники финансирования дефицита. В 2019 г. дефицит, как планируется, будет почти полностью покрыт за счет чистого объема заимствований на внутреннем рынке.

Другими словами, речь идет о перераспределении уже существующих средств, а не о создании новых. Тогда как для **прироста** всего ВВП необходим **и прирост** финансирования в целом.

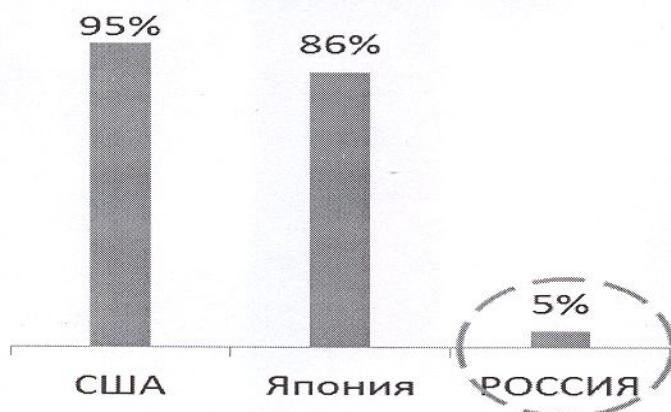
Также вызывают сомнение недавние предложения по изъятию у нефтяного сектора дополнительных доходов для целей бюджета. Но ведь при привлечении таких средств на бюджетные цели из экономики произойдет лишь переток средств из более успешных сфер в менее успешные. Это хотя и важно для выравнивания условий роста, но в целом затормозит экономический рост. Кроме того, изъятие средств из экономики приведет к росту процентных ставок, как следствие, к увеличению расходов эмитентов, удорожанию обслуживания долга, а также в целом к сокращению ликвидности на рынке.

Проблема обеспечения экономического роста может эффективно решаться **без ущерба для отдельных отраслей** и без ужесточения финансовых условий, как это происходит в зрелых финансовых системах (США и Японии).

Там в последние более чем 40 лет активно используется финансирование с включением в процесс самих денежных властей – их центральных банков и минфинов. Центральные банки этих стран покупают госбумаги, выпущенные своими минфинами. Одновременно при этом осуществляется целевая эмиссия валюты – на ипотеку, на малый бизнес, на региональные программы и др. Часто – это длинная и сверхдлинная эмиссия на 30-40 лет. При этом купленные ЦБ бумаги хранятся у него в течение всего срока, а не поступают на рынок, и не оттягивают оттуда деньги. А эмитированные деньги весь срок работают в экономике. Причем, когда срок бумаг истекает, то повторяется та же операция, что делает длинные деньги бессрочными.

Отметим, что в США и Японии на госбумаги приходится 80-90% всей эмиссии (денежной базы) национальной валюты. При этом, в Банке России по данным на конец 2015 г. доля российских госбумаг в эмиссии рубля составляет менее 5%.

Рис. 1. Доля госбумаг в денежной эмиссии



Источники: по данным центральных банков соответствующих стран.

Действительно, мы уже все больше готовы и к дефициту бюджета, и к финансированию его посредством госбумаг, и даже к использованию длинных госбумаг (до 30 лет). Но при этом мы не готовы к использованию самого главного механизма – участию Центрального банка в этом механизме. А его участие как раз обеспечит приток целевой ликвидности на рынок – как это происходит в ведущих странах.

Часто говорят, что увеличение ликвидности в экономике связано с повышением инфляции. Укажем, однако, что суммарный прирост денежной массы в российской экономике за 2000-2015 гг. был многократно выше, чем размер суммарной инфляции. Учитывая немонетарную долю инфляции в ее общем объеме, разрыв между ростом денежной массы (M_2) и ростом цен достигает более 20 раз (рис. 2). Другими словами 100%-й рост M_2 вызовет повышение цен менее чем

на 5%. Причем это не одномоментная точечная оценка, а устойчиво отмечающаяся тенденция последних 15 лет.⁹

Рис. 2. Суммарный прирост M2 и монетарная инфляция в 2000-2015 гг., Россия



Источник: по данным ЦБ РФ

Представляется, что позитивный эффект с точки зрения экономического роста, очевидно, превышает инфляционные риски (к тому же неочевидные).

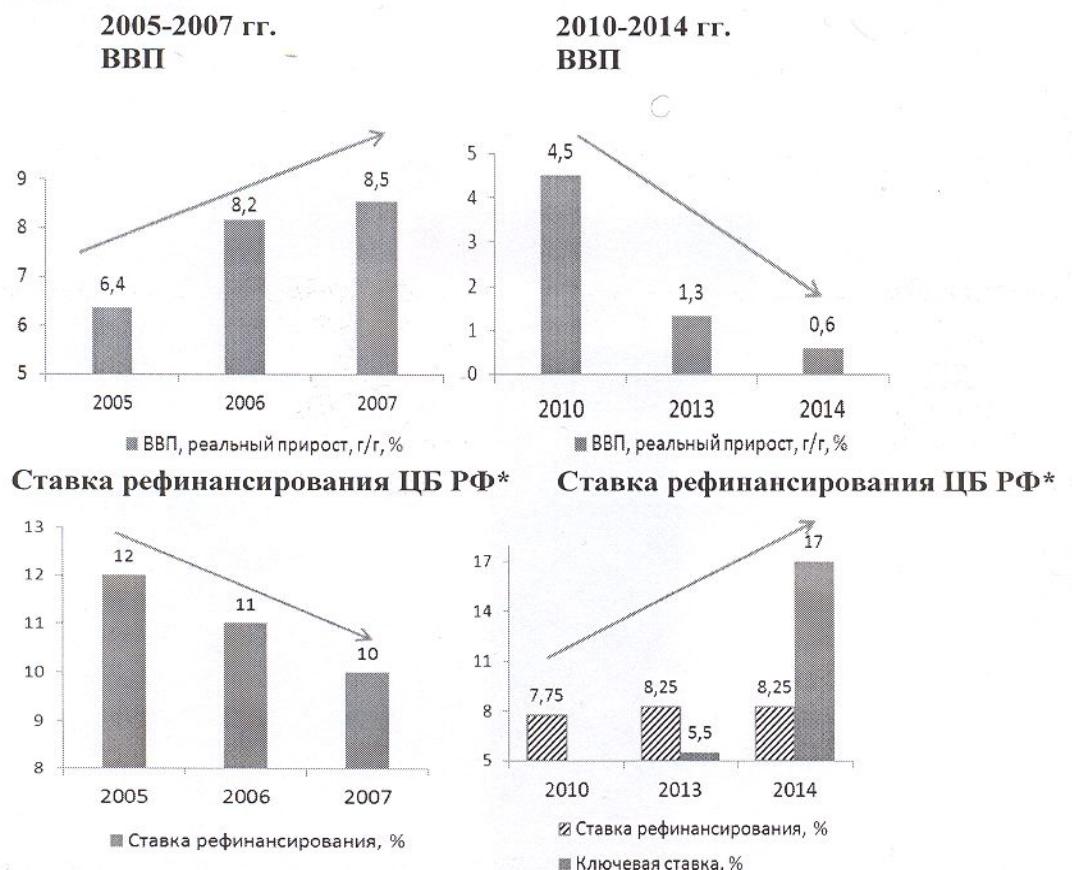
При этом вызывает, по меньшей мере, недоумение, что указанный разрыв в показателях денежной массы и инфляции, а также причины этого разрыва и, в первую очередь, его следствия, никем не рассматриваются. Понятно, что приведенная закономерность крайне неудобна для тех, кто говорит об инфляционных рисках вследствие монетизации. Если оспорить эти данные представляется невозможным, то стало быть возникает необходимость пересмотра тех основ политики монетизации (в том числе с точки зрения инфляционного потенциала), которая осуществляется у нас в последние годы.

О процентных ставках

Снижение процентных ставок необходимо и для обслуживания госдолга, и для обеспечения инвестиционного процесса, и для стимулирования роста в целом. Высокие процентные ставки замедляют экономический рост (естественно, при всей множественности факторов, влияющих на рост экономики). В российской экономике такие закономерности достаточно очевидны в определенные периоды (рис. 3).

⁹Исключением являются 2014 и 2015 гг., что связано с провалом курса рубля. По оценкам Банка России «в 2015 г. ключевым фактором инфляции явилась динамика курса рубля, которая, по оценке, сформировала около 5 процентных пунктов (примерно 40%) прироста потребительских цен за год» (Доклад о денежно-кредитной политике ЦБ РФ. Март 2016 г. С. 20).

Рис. 3. Динамика ВВП и процентных ставок, Российской Федерации
(2005-2007 гг. и 2010-2014 гг.)



Источники: ЦБ РФ, Росстат.

В настоящее время процентные ставки находятся на запретительно высоком уровне, что значительно превышает средний уровень рентабельности по отраслям (7-10%). Естественно это не дает возможность использовать такие деньги в экономике.

При этом глава ЦБ Российской Федерации говорит: при дефиците бюджета необходимо «держать высокие процентные ставки».¹⁰

Однако во многих ведущих экономиках мира наблюдается прямо обратная картина – когда устойчивый бюджетный дефицит отмечается наряду с минимальными процентными ставками (рис. 4-5).

¹⁰ Петербургский международный экономический форум, сентябрь 2016 г.

Рис. 4. Основные процентные ставки центральных банков (%)

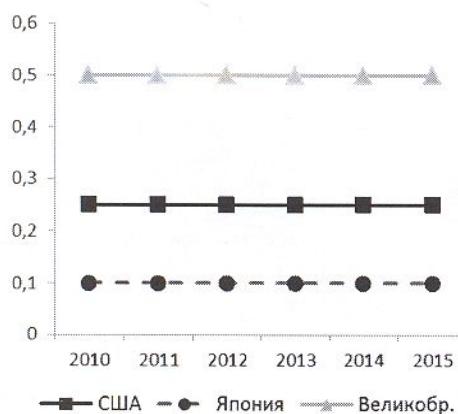
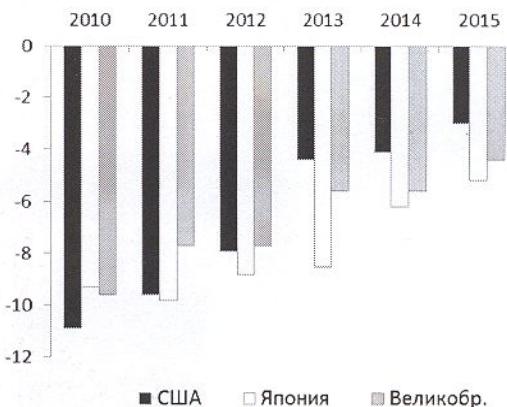


Рис. 5. Дефицит государственных бюджетов (% к ВВП)



Источник: по данным национальной статистики, IMF.

Такие минимальные ставки естественно облегчают обслуживание и госдолга и дефицита. То есть в их экономиках осуществляется и бессрочная эмиссия, и устанавливаются минимальные ставки.

Это означает, что и в плане стимулирования экономического роста, и в плане формирования длинных денег, и с точки зрения расширения возможностей бюджета у нас есть скрытые и пока неиспользуемые механизмы. Причем **без ущерба для отдельных отраслей**.

И их нужно серьезно рассмотреть.