

# Вклад стран БРИКС в глобальный рост

## Укрепление бюджетной политики России\*

Д. Захарова, Ш. Гаст

---

**Захарова Дарья** – заместитель главы миссии в РФ, Европейский департамент Международного валютного фонда; E-mail: dzakharova@imf.org

**Гаст Шарлин Адам** – старший экономист Европейского департамента Международного валютного фонда; E-mail: cadamgust@imf.org

*Предлагаемая Вашему вниманию статья является переводом рабочего документа Международного валютного фонда и посвящена проблеме совершенствования бюджетной политики России.*

*Хотя многие аспекты бюджетной политики России на бумаге соответствуют лучшим мировым стандартам, реальная практика последних лет все менее отвечает передовому международному опыту. В частности, продолжающийся фокус на общий, а не на ненефтяной баланс, постоянное использование дополнительных бюджетов для расходования непредвиденных нефтяных доходов способствуют процикличности бюджетной политики России, приводящей к экономическим бумам, переходящим в кризисы. В этой связи авторы статьи предлагают меры по совершенствованию бюджетной политики страны.*

Ключевые слова: бюджетная политика, нефтедобывающие страны, управление доходами от природных ресурсов, подотчетность.

Key words: fiscal policy, oil-producing countries, resource revenue management, accountability.

“Strengthening Russia’s Fiscal Framework” (IMF WP/12/76) by Charleen Gust and Daria Zakharova.

English text © by International Monetary Fund. Translated and reproduced with permission. The International Monetary Fund is not responsible for the accuracy of this translation.

Статья «Укрепление бюджетной политики России» (IMF WP/12/76) авторов Дары Захаровой и Шарлин Гаст переведена и опубликована с разрешения Международного валютного фонда.

© by International Monetary Fund. Международный валютный фонд не несет ответственности за качество перевода.

### Введение

Будучи нефтедобывающей страной, Россия сталкивается с серьезными вызовами в области фискальной политики. Нефтяные доходы, как правило, отличаются высокой волатильностью и сильной неопределенностью по сравнению с другими видами финансово-

\* Перевод выполнен м.н.с. Центра исследований глобального управления Института международных организаций и международного сотрудничества (ИМОМС) НИУ ВШЭ А.В. Шелеповым под редакцией д.полит.н., директора ИМОМС НИУ ВШЭ М.В. Ларионовой.

вых поступлений в бюджет<sup>1</sup>. Это связано с волатильностью, присущей ценам на нефть, и неопределенностью относительно объемов и периода исчерпаемости нефтяных резервов. В результате принятие решений об инвестициях в нефтедобычу, ее объемах, а также об использовании нефтяных доходов имеет существенные долгосрочные экономические последствия. Кроме того, поскольку нефтяные доходы в значительной степени поступают из-за рубежа в виде экспортной выручки, они могут оказать влияние на реальный обменный курс и конкурентоспособность страны в зависимости от того, как осуществляется управление поступлениями иностранной валюты.

В этой связи Россия должна рассмотреть ряд важных вопросов, касающихся фискальной политики, управления нефтяными доходами и активами. К ним относятся: правильная оценка состояния бюджета, обуславливающего принятие политических решений; защита государственных расходов и ненефтяного сектора экономики от высокой волатильности (и неопределенности) доходов от продажи нефти, решение проблем экономической устойчивости и справедливости в отношении будущих поколений.

В течение последних лет России не удалось решить эти проблемы в той степени, в какой она имела возможность это сделать. Налого-бюджетная политика страны была ориентирована на общее сальдо бюджета, а не на сальдо без учета нефтяных доходов. Это привело к процикличности фискальной политики, которая подогрела экономический бум, вылившийся затем в кризис (Вставка 1). На фоне волны нефтяных доходов, захлестнувшей Россию, вопросы экономической устойчивости и благосостояния будущих поколений отошли на второй план.

Хорошо продуманная и последовательная бюджетная политика необходима России для более эффективной экономической политики. Принимая во внимание значительные фискальные стимулы, предложенные российскими властями во время кризиса, необходимо свернуть введенные в период кризиса меры и вернуться к устойчивым бюджетным позициям на фоне по-прежнему высоких цен на нефть. Совершенствование бюджетной политики, наряду с более амбициозными планами по бюджетной консолидации, создаст эффективную систему с ограниченной финансовой (и экономической) уязвимостью, более высоким уровнем доверия и более высокими темпами роста.

В данной статье предложены меры по совершенствованию бюджетной политики России. Статья содержит конкретные рекомендации, направленные на приведение бюджетной политики России в соответствие с лучшей мировой практикой, и организована следующим образом. Во втором разделе рассматриваются примеры передовой международной практики. В третьем разделе приведен обзор существующей политики России и оценено ее соответствие наилучшей практике. Наконец, в четвертом разделе представлены рекомендации для приведения российской политики в соответствие с наилучшей практикой.

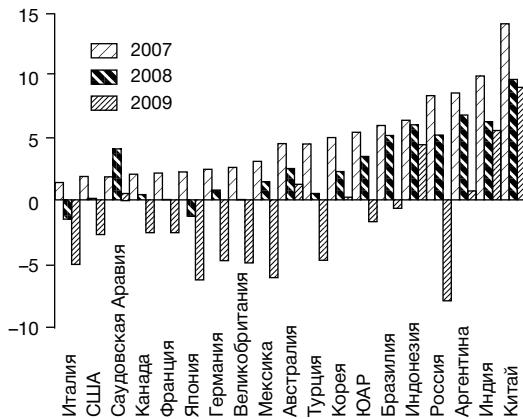
### **Вставка 1\***

История России отличается резкими изменениями в благосостоянии страны. В течение нескольких лет, предшествующих кризису, в России наблюдались высокие, но неустойчивые темпы роста, источником которого были постоянно растущие цены на нефть, большие объемы иностранного капитала и экспансионистская экономическая политика. Но после резкого падения цен на нефть и изменения направления потоков капитала на противоположное во время кризиса в России произошло самое большое падение ВВП среди всех стран – членов «Группы двадцати». Слабая диверсификация экономики и недостаточный прогресс на пути осуществления структурных реформ в предшествующие годы усилили

<sup>1</sup> Россия обладает также значительными запасами природного газа. Для краткости в данной статье термин «нефтяной» используется вместо термина «нефтегазовый».

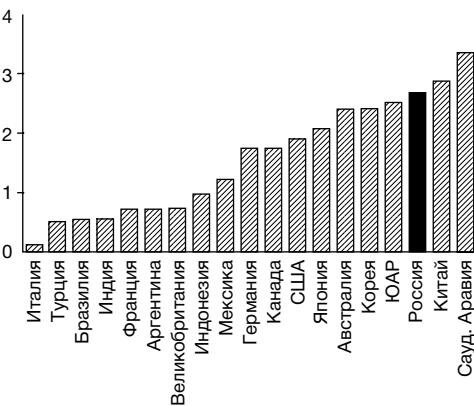
глубину кризиса. Тем не менее российские власти смогли оказать мощное сопротивление кризисным явлениям благодаря накопленным за время бурного роста значительным валютным резервам. Однако, несмотря на первоначальные успехи, реакция на кризис имела некоторые недостатки и была ограничена по-прежнему слабой концепцией бюджетной политики. В частности, масштабные бюджетные стимулы без четких целей сбили систему государственных финансов России с устойчивого пути. Вызовом на будущее для налогово-бюджетной политики является реализация надежной, амбициозной и способствующей росту стратегии, успешное устранение введенных в период кризиса мер поддержки и возвращение к устойчивому состоянию бюджета на фоне сохранения высоких цен на нефть.

\* Более подробное описание и оценку мер экономической политики России по противодействию кризису см. в [7].



Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики» (WEO) [23] и оценки экспертов МВФ.

Рис. 1. Рост реального ВВП, %



Источник: Встреча «Группы двадцати» «Эффективность ответных политических мер» 27 июня 2009 г. и оценки экспертов МВФ.

Рис. 2. Дисcretionные бюджетные меры «Группы двадцати». Среднее за период 2009–2010 гг., % ВВП по отношению к базовому плану 2007 г. (исключая меры по поддержке финансового сектора)

## Лучшая практика<sup>2</sup>

### **Оценка состояния бюджета**

Особый характер доходов от продажи нефти затрудняет оценку состояния бюджета в таких нефтедобывающих странах, как Россия. Обычные фискальные показатели и инструменты, в частности общее первичное сальдо бюджета и первичное сальдо с поправкой на цикличность (CAPBs), а также анализ устойчивости долга (DSA), не являются достаточными для полномасштабной оценки краткосрочной бюджетной позиции и долгосрочной бюджетной устойчивости.

*Общее сальдо и первичное сальдо с поправкой на цикличность (CAPBs).* Первичное сальдо с поправкой на цикличность в целом более полезно, чем общее сальдо, для оценки направления бюджетной политики страны, так как не учитывает чистые платежи по процентам (выплата которых в краткосрочном периоде не зависит от политических решений) и влияние автоматических стабилизаторов (изменение доходов и расходов бюджета в результате изменения фазы экономического цикла) на общее сальдо (Вставка 2). Таким образом, первичное сальдо с поправкой на цикличность является отражением дискреционной фискальной политики. Однако если улучшение такого сальдо в общем случае сигнализирует о дискреционном ужесточении бюджетной политики, то в нефтедобывающей стране оно может быть связано с повышением цен на нефть и соответствующим ростом нефтяных доходов, используемых для финансирования увеличения бюджетных расходов, скрывая, таким образом, влияние фискального стимула. При объеме производства в экономике выше потенциального такой фискальный стимул может привести к проциклическому состоянию бюджета и перегреву экономики.

### **Вставка 2. Автоматические стабилизаторы**

Автоматические стабилизаторы – это изменения бюджетных доходов и расходов в результате изменения фазы экономического цикла. Во время рецессии налоговые поступления в форме подоходного налога и налога на прибыль обычно сокращаются быстрее, чем национальный доход. При прогрессивной системе взимания подоходного налога налоговые поступления обычно сокращаются быстрее, чем доходы домохозяйств, так как налогоплательщики во время экономического спада переходят в группы с более низкой налоговой ставкой. Кроме того, корпоративные прибыли обычно сокращаются быстрее, чем оборот, и в результате уменьшается доля налога на прибыль в ВВП. Что касается расходов, в период рецессии социальные выплаты и выплаты по безработице автоматически увеличиваются по мере роста уровня безработицы. В сумме эти факторы приводят к «автоматическому» ухудшению сальдо бюджета в условиях спада, помогая смягчить негативное влияние на экономическую деятельность.

*Анализ устойчивости долга.* Традиционно такой анализ фокусируется на уровне валового долга и достижении устойчивого первичного бюджетного сальдо, под которым обычно понимается сальдо, поддерживающее постоянное значение отношения национального долга к ВВП в среднесрочной перспективе. Тем не менее стратегии, направленные на стабилизацию этого отношения на положительном уровне, не являются оптимальными и не соответствуют целям бюджетной устойчивости в нефтедобывающих странах, поскольку могут привести к взрывной динамике долга, когда запасы нефти будут исчерпаны, если истинный (ненефтяной) дефицит бюджета велик, а темпы роста, обеспеченные ненефтяным сектором экономики, низки.

<sup>2</sup> Этот раздел основан на работе [13].

В этой связи для нефтедобывающих стран традиционные бюджетные показатели и инструменты должны быть дополнены ненефтяными индикаторами и анализом долгосрочной динамики чистых активов государства, в том числе запасов нефти. Ненефтяные бюджетные показатели, такие как ненефтяное сальдо, должны играть ключевую роль при определении фискальной политики в нефтедобывающих странах, так как могут раскрыть истинное состояние бюджета. Для России наиболее полезными показателями являются (1) изменения реальных расходов бюджета, (2) ненефтяное первичное сальдо (NOPB) и (3) ненефтяное сальдо с поправкой на цикличность (CANOPB). Долгосрочная бюджетная устойчивость и вопросы управления нефтяными доходами и активами обсуждаются в разделе «Обеспечение долгосрочной бюджетной устойчивости».

*Изменения реальных расходов.* Хотя изменения реальных расходов (т.е. номинальные расходы, дефлированные с учетом таких ценовых индикаторов, как дефлятор государственного потребления, дефлятор ВВП или индекс потребительских цен) являются традиционным показателем, они могут дать более ясную картину эволюции бюджетных расходов, чем показатель изменения номинальных расходов, особенно в условиях высоких темпов инфляции, таких как в России.

*NOPB.* В дополнение к исключению чистых платежей по процентам, этот показатель не учитывает также доходы от продажи нефти, поэтому является лучшим индикатором влияния дискреционной фискальной политики на внутренний спрос, чем общее сальдо. В идеале NOPB должен быть выражен в процентах от ненефтяной доли ВВП, но в условиях отсутствия надежных оценок последнего показателя, как в случае с Россией, возможно использование традиционного ВВП<sup>3</sup>.

*CANOPB.* Данный индикатор исключает влияние автоматических стабилизаторов на ненефтяное сальдо, вследствие чего при расчете фискальной позиции делается поправка на фазу экономического цикла. Так же, как и NOPB, этот индикатор должен быть выражен в процентах ненефтяного ВВП. Примером является Норвегия, которая использует CANOPB в процентах ненефтяного ВВП в качестве фискального якоря. Однако для России оценки влияния автоматических стабилизаторов должны трактоваться с известной долей осторожности, так как оценки эластичности являются неточными и расчет потенциального ВВП осложняется из-за недостатка надежной информации о ненефтяном ВВП и серьезных структурных изменений, которые произошли в экономике в последнее десятилетие. Именно по этой причине при оценке состояния бюджета России целесообразно рассмотреть ряд индикаторов, в том числе NOPB и изменений реальных расходов.

Рис. 3 демонстрирует использование ряда показателей при оценке фискальной политики России. В частности, общий профицит необязательно является свидетельством предусмотрительной финансово-бюджетной политики, так как его поддержание возможно даже в том случае, когда ненефтяное сальдо ухудшается.

Первая часть рис. 3 показывает, что бюджетный профицит необязательно является свидетельством благоразумной фискальной политики. В то время как в 2004–2008 гг. цены на нефть росли, традиционные индикаторы, такие как общее сальдо федерального бюджета, показывали ухудшение фискальной позиции, о чем свидетельствовал устойчивый спад бюджетного профицита. Данное ухудшение более заметно, если

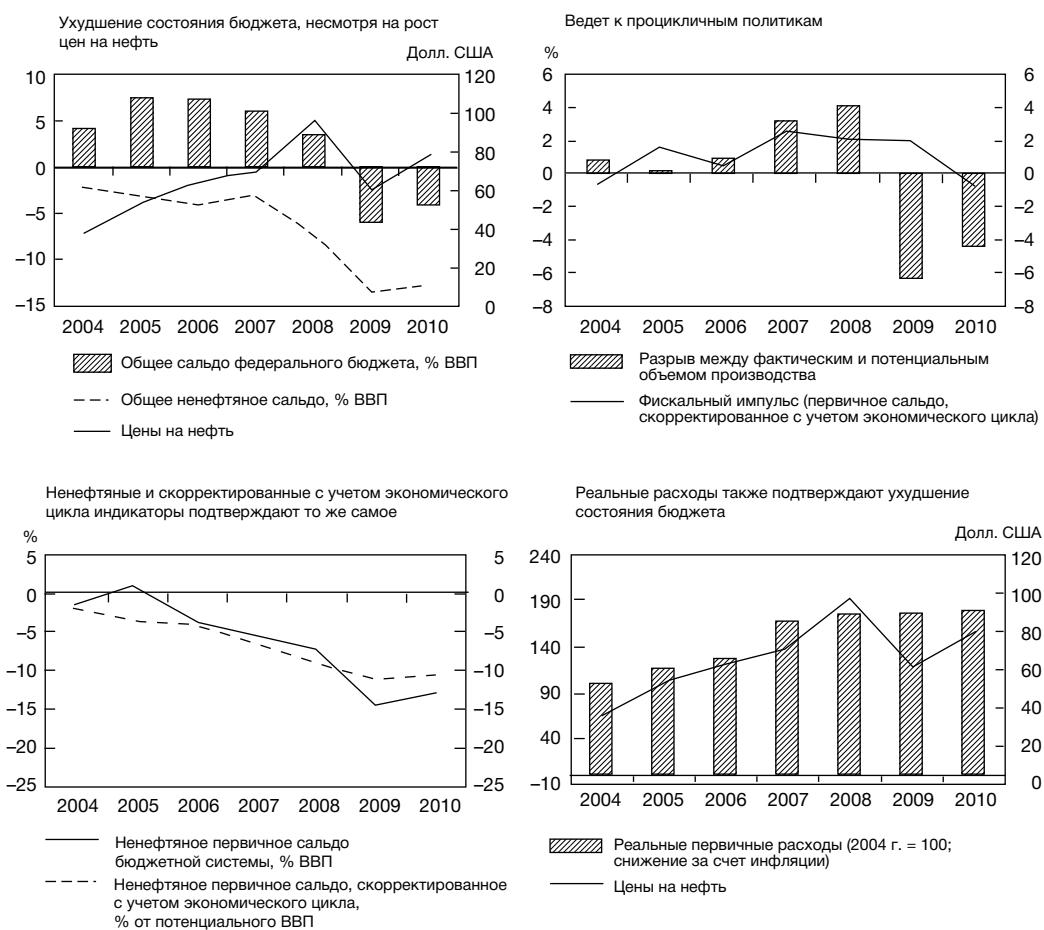
<sup>3</sup>Такой подход используется по той причине, что совокупный ВВП в нефтедобывающих странах с большими нефтяными секторами обычно колебается вместе с ценами и уровнем производства нефти, и поэтому ненефтяные бюджетные переменные существенно изменяются с течением времени. Использование общего объема ВВП для расчета ненефтяного сальдо, таким образом, может осложнить оценку состояния бюджета, если изменения этого сальдо в основном обусловлены изменениями в знаменателе.

взглянуть на ненефтяное общее сальдо федерального бюджета (на рис. 3 показано пунктирной линией).

Данные выводы подтверждаются по результатам расчета индикатора CANOPB. Вторая часть рис. 3 показывает, что влияние фискальной политики было проциклическим на протяжении 2004–2010 гг., за исключением 2004 г. и 2009 г. (мировой финансовый кризис), так как фискальный импульс, определяемый как изменение CANOPB, был положительным (отрицательным), когда разрыв ВВП был положительным (отрицательным).

Третья часть рис. 3 показывает, что расчет ненефтяных индикаторов с поправкой (CANOPB) и без поправки на цикличность (NOPB) приводит к тем же выводам относительно фискального положения России: оба индикатора показывают ухудшение состояния бюджета страны в 2005–2009 гг.

Наконец, четвертая часть рис. 3 показывает, как реальные непроцентные расходы бюджетной системы РФ увеличивались на фоне роста цен на нефть, что также иллюстрирует перегрев российской экономики накануне кризиса вследствие проциклической бюджетной политики.



Источник: «Перспективы развития мировой экономики» [23], расчеты экспертов МВФ.

Рис. 3. Россия: традиционные и ненефтяные фискальные индикаторы, 2004–2010 гг.

## **Управление волатильностью и неопределенностью цен на нефть**

Волатильность цен на нефть создает особые трудности в управлении макроэкономической политикой в нефтедобывающих странах<sup>4</sup>. Приток иностранной валюты в форме нефтяных доходов часто приводит к укреплению реального обменного курса через повышение номинального курса или рост инфляции, в зависимости от режима валютного курса. Повышение валютного курса, в свою очередь, может подорвать стабильность отраслей ненефтяного сектора, производящих товары, участвующие во внешней торговле, снижая их конкурентоспособность («голландская болезнь») и оставляя экономику уязвимой перед резкими падениями цены на нефть. Эта потеря конкурентоспособности в сочетании с более высокой инфляцией может иметь серьезные негативные последствия для ненефтяного сектора экономики. Указанные проблемы могут дополнительно усугубляться формированием финансовых пузырей, повышающих уязвимость финансового сектора, в результате положительного влияния доходов от продажи нефти на благосостояние страны.

Для смягчения этих проблем решения относительно расходов бюджета должны приниматься вне зависимости от волатильности цен на нефть. Это требует сбережения некоторой части нефтяных доходов в период пиковых цен на нефть и позволяет правительству использовать накопленные сбережения для защиты сферы государственных услуг в период (временного) спада, способствуя, таким образом, более стабильной макроэкономической ситуации. Решения относительно расходов должны формироваться с учетом долгосрочных перспектив. В этой связи устойчивый уровень ненефтяного сальдо может служить полезным якорем для бюджетной политики, например, в форме целевого показателя минимальной устойчивости в рамках среднесрочной концепции бюджетной политики (MTFF) (Вставка 3). Эта концепция должна включать так называемую «оговорку об отказе», позволяющую допускать временные отклонения ненефтяного сальдо от устойчивого уровня (например, Норвегия имеет такую оговорку в рамках бюджетного правила, чтобы избегать нерегламентированной реакции на не предвиденные спады цены на нефть)<sup>5</sup>. В случае с Россией наилучшей практикой было бы: (i) использование якоря бюджетной политики в рамках надежной среднесрочной бюджетной концепции, сосредоточенной на показателе NOPB на основе консервативных прогнозов относительно цены на нефть и допускающей временные отклонения от устойчивого уровня NOPB, и (ii) создание финансового буфера на «черный день» путем пополнения нефтяных фондов (см. далее).

### **Вставка 3. Роль среднесрочной бюджетной политики в управлении неопределенностью бюджетных доходов**

Потребность в долгосрочном планировании и управлении бюджетными рисками в нефтедобывающих странах подчеркивает важность формирования концепции среднесрочной бюджетной политики (MTFF). Такая концепция обычно содержит цели налогово-бюджетной политики, а также набор интегрированных среднесрочных макроэкономических и бюджетных показателей и прогнозов, которые соответствуют общим целям управления макроэкономикой и макроэкономического развития государства.

---

<sup>4</sup> Хотя это не обсуждается в рамках данной статьи, уровень добычи нефти также является важным фактором, влияющим на управление в макроэкономической сфере.

<sup>5</sup> Вопрос устойчивых уровней ненефтяного сальдо более подробно рассмотрен в следующем подразделе, посвященном бюджетной устойчивости.

Концепция среднесрочной бюджетной политики может помочь привести ежегодный бюджет в соответствие с принципами устойчивости и улучшить механизмы управления рисками в нефтедобывающих странах путем:

- разработки четких стратегий управления внешними потрясениями (в частности, шоками цен на нефть и валютных курсов) для облегчения процессов экономической корректировки;
- адекватного планирования резервов на непредвиденные нужды для сглаживания профиля расходов в среднесрочной перспективе в случае потрясений, в том числе путем проведения стресс-тестов;
- обеспечения преимуществ от использования невозобновляемых ресурсов для будущих поколений за счет многолетнего планирования и оказания стабильных и постоянных государственных услуг.

### **Обеспечение долгосрочной бюджетной устойчивости**

Оценка устойчивости бюджетной политики в нефтедобывающих странах является чрезвычайно важной и очень сложной. Трудности возникают в связи с необходимостью оценки долгосрочных последствий текущей политики и из-за высокой степени неопределенности, связанной, в частности, с экономической ценностью нефтяных запасов. Центральный момент политики – решение о том, насколько консервативны должны быть страны при управлении нефтяным богатством, учитывая неопределенность и долгосрочные задачи.

Существует несколько общих подходов к долгосрочному управлению нефтяными ресурсами. В то время как в некоторых странах, ограниченных в плане ликвидности и не имеющих (или имеющих очень ограниченный) доступа к источникам финансирования или располагающих относительно небольшими запасами нефти, власти могут предпочесть расходование всех нефтяных доходов текущего периода, передовой опыт может быть описан нижеприведенными подходами. Целесообразность каждого подхода зависит от условий в конкретной стране, при этом роль государственных институтов также оказывает влияние на выбор оптимального подхода. В случае России усиливающиеся демографические вызовы создают значительные бюджетные риски, обусловленные потенциально высокими будущими расходами на выплату пенсий и сферу здравоохранения (Вставка 4), следовательно, возникает необходимость сохранения доли нынешнего нефтяного богатства для обеспечения блага будущих поколений, особенно после исчерпания нефтяных запасов. Нижеследующие правила перечислены, начиная с наиболее и заканчивая наименее консервативными. Использование лучшей практики подразумевает периодическую переоценку долгосрочных целей, устанавливаемых этими правилами, на основе стресс-тестирования цен на нефть, изучения нефтяных рынков и фьючерсов на нефть, а также оценки ее вероятных запасов<sup>6</sup>. В краткосрочной перспективе уровень расходов также должен соответствовать задаче поддержания макроэкономической стабильности, при этом НОРВ может временно отклоняться от устойчивого уровня, например, чтобы запустить временные фискальные стимулы в условиях экономического спада, но только при условии, что правительство имеет ясный и реалистичный план возвращения к устойчивой фискальной позиции в среднесрочном периоде. Особенности институциональной системы страны также играют важную роль в определении того, какой подход к долгосрочному управлению нефтяным богатством является наиболее подходящим для нее.

<sup>6</sup> Подобная практика, в частности, имеет место в Чили, где независимая группа экспертов (the «copper panel») ежегодно собирается для расчета долгосрочной цены на медь, определяющей рамки бюджета на следующий год. См. [3].

#### **Вставка 4. Долгосрочные бюджетные риски для России**

Как и многие другие страны, Россия сталкивается с долгосрочными бюджетными рисками, связанными с растущими расходами на здравоохранение и пенсионное обеспечение, в частности из-за старения населения.

*Пенсии.* Потенциальные будущие государственные пенсионные обязательства оцениваются как высокие. В работе Хонера [6] показано, что отсутствие других реформ, таких как повышение пенсионного возраста, стабилизация соотношения пенсии и среднего заработка на уровне 30% (что на 10 п.п. ниже минимального уровня стран – членов ОЭСР), потребует увеличения трансфертов из федерального бюджета в Пенсионный фонд более чем на 4% ВВП примерно до 2030 г. и на 3% ВВП в период до 2050 г.

Е. Гурвич [5] подчеркивает высокую стоимость будущих пенсионных обязательств, указывая, что для поддержания соотношения пенсии и среднего заработка на уровне 2010 г. (38%) потребуется значительное увеличение суммы трансфертов федерального бюджета в Пенсионный фонд: в 2026 г. она превысит 5% ВВП, в 2036 г. вырастет до уровня выше 7% ВВП, а к концу периода достигнет 10,6% ВВП. В среднем трансферты должны увеличиваться на 1 п.п. ВВП каждые пять лет в течение 2010–2050 гг.

Минздрав России подготовил доклад о пенсионной реформе<sup>7</sup>, содержащий вывод о том, что для уменьшения дефицита Пенсионного фонда и стабилизации соотношения пенсии и среднего заработка необходима пенсионная реформа.

*Здравоохранение.* По оценкам МВФ (2010 г.), государственные расходы на здравоохранение в период между 2010 г. и 2030 г. увеличатся на 0,7–1,6% ВВП. Около четверти этого прироста будет обусловлено старением населения, а остальное – избыточным ростом издержек (т.е. рост государственных расходов на здравоохранение будет превышать темпы роста ВВП после учета эффекта старения населения).

*«Синица в руках».* Правило «синица в руках» подразумевает сбережение всех нефтяных доходов в виде финансовых активов. Данный подход широко используется в Норвегии. Правило «синица в руках» обычно рассматривается в качестве наиболее консервативного и чаще всего является ограничительным, особенно в первые годы нефтедобычи, когда накопленные финансовые активы еще невелики. По этой причине данный подход в большей степени актуален для стран, стремящихся передать значительную долю нефтяного богатства будущим поколениям (например, из-за старения населения), или для государств, не уверенных в отношении устойчивости<sup>8</sup>. В этой связи правило «синица в руках» хорошо работает в тех странах, в которых уже есть достаточно развитая экономическая инфраструктура и не требуется крупномасштабных государственных инвестиций для повышения производительности и потенциала роста. Таким образом, хотя это правило, как представляется, хорошо подходит для Норвегии, оно может оказаться неоптимальным для развивающихся рынков, таких как Россия.

*POIM.* Страны могут быть ориентированы на уровень расходов, обусловленный доходностью общего чистого государственного богатства, т.е. суммы чистых финансовых активов и нефтяного богатства (этот подход также известен как модель постоянного нефтяного дохода (POIM). В рамках POIM национальное потребление равно постоянной доле чистого государственного богатства (например, процентной доле

<sup>7</sup> См.: Итоги пенсионной реформы и долгосрочные перспективы развития пенсионной системы Российской Федерации с учетом влияния мирового финансового кризиса. Аналитический доклад // Официальный сайт Министерства здравоохранения и социального развития Российской Федерации. URL: <http://www.minsdravsoc.ru/docs/mzsr/insurance/6> (дата обращения: 13.08.2012).

<sup>8</sup> Применение правила «синица в руках» также значительно снижает влияние колебаний цен на нефть в годовых бюджетах. Нефтяной дефицит увязан с размером доходов от аккумулированных финансовых активов. Однако применение этого правила может привести к волатильности бюджета другого рода, так как доходы от активов могут иметь высокую степень волатильности (в зависимости от инвестиционной стратегии и размера активов).

ненефтяного ВВП, а в случае России, где информация по ненефтяному ВВП зачастую недоступна, совокупного ВВП), ежегодно обеспечивающего постоянной долей благосостояния последующие поколения. Стандартный подход POIM подразумевает поддержание среднего стабильного ненефтяного дефицита в течение длительного периода. Этот подход может быть привлекательным для стран, стремящихся сохранить объем государственного сектора постоянным по отношению к размеру экономики. Тем не менее это правило также означает, что более богатые будущие поколения (при условии роста ненефтяного ВВП в течение некоторого времени) будут получать большую долю нефтяных богатств в реальном выражении. Для периода первых лет нефтедобычи это правило в целом имеет менее ограничительный характер, чем правило «синица в руках», но его ограничительное воздействие усиливается с течением времени, когда накопленные финансовые богатства обеспечивают более высокий уровень потребления в соответствии с правилом «синица в руках». Когда государство имеет значительные социальные и инфраструктурные потребности, как в России, расходование бюджетных средств в большем объеме, чем доходность чистого богатства, вероятно, будет более уместным и политически дальновидным.

*POIM-real criterion.* Страны могут также использовать подход на основе модели POIM-real criterion. Этот подход направлен на поддержание покупательной способности распределенного богатства, при этом государственные расходы в реальном выражении остаются постоянными (с поправкой на дефлятор). Модель POIM-real подразумевает постепенное снижение ежегодных расходов как доли ВВП при условии, что реальный ВВП растет. В результате объем государственного сектора экономики снижается по отношению к размеру экономики, но государство продолжает оказывать тот же объем услуг. Это правило носит менее ограничительный характер в период начала добычи нефти, чем стандартный подход POIM, но становится более консервативным в последующий период. Поэтому правило POIM-real хорошо подходит для таких стран, как Россия, предпочитающих в первую очередь расходовать свое нефтяное богатство на инвестиции в общественные блага, позволяющие повысить ВВП в будущем. В то же время таким странам следовало бы спокойно воспринимать постепенное уменьшение роли государственного сектора в экономике.

*DSA.* Также может быть использован стандартный подход долговой устойчивости (DSA). Этот подход (типичный для поддерживаемых МВФ программ для стран, не производящих нефть) в качестве целевого показателя использует первичное сальдо, которое стабилизирует государственный долг на определенном уровне по мере истощения запасов нефти. Принято считать, что DSA плохо подходит для стран, богатых ресурсами, поскольку предполагает опережающее расходование нефтяного богатства и игнорирование вопросов благосостояния будущих поколений. В зависимости от того, как используются нефтяные ресурсы, такое опережающее расходование может спровоцировать инфляцию и чрезмерное укрепление реального валютного курса, подрывая краткосрочную макроэкономическую стабильность и усугубляя проявления «голландской болезни». Тем не менее существует аргумент в пользу такого расходования нефтяных богатств, особенно в развивающихся странах, в которых значительные инвестиции в физический и человеческий капитал необходимы для улучшения перспектив долгосрочного роста. Однако при этом следует учитывать прочность системы государственных процедур финансового управления в рассматриваемой стране и принимать меры в отношении долгосрочных бюджетных рисков, в том числе связанных со старением населения. В случае России такой подход может быть нецелесообразен, поскольку, как

отмечалось выше (Вставка 3), долгосрочные бюджетные риски достаточно существенны, и необходимо с осторожностью опираться на государственный долг при финансировании долгосрочных государственных расходов. Кроме того, опыт ряда развитых стран во время недавнего финансового кризиса также показывает, что государственный долг может увеличиться до неприемлемых уровней практически в одночасье, когда страны сталкиваются с серьезными и неожиданными шоками.

Из четырех рассмотренных выше правил POIM и POIM-real в наибольшей степени подходят для России. Во-первых, эти правила достаточно консервативны для принятия мер в отношении серьезных финансовых рисков, с которыми столкнется Россия в долгосрочной перспективе, в том числе потенциально больших бюджетных расходов в рамках пенсионной реформы и долгосрочного давления роста расходов на здравоохранение. Во-вторых, аналогичное правило – стабилизация ненефтяного дефицита относительно ВВП – уже включалось в Бюджетный кодекс России, что свидетельствует о том, что руководство страны предпочитает в основе бюджетного правила использовать критерий благосостояния. Однако недавно правительство заявило о возможности замены правила ненефтяного дефицита, аналогичного POIM, правилом, основанным на цене нефти. Из анализа видно, что правила POIM и POIM-real наиболее подходят для России в соответствии с документом МВФ [20] (Вставка 5). Использование более консервативного правила также дает время для укрепления системы управления государственными финансами и повышения качества расходования средств в будущем. Сравнение четырех описанных выше правил с текущим бюджетом на 2011–2013 гг. свидетельствует о том, что нынешняя политика несовместима ни с одним подходом, кроме DSA, который мы рассматриваем как неприемлемый для России<sup>9</sup>. В качестве положительного момента стоит отметить, что временно приостановленная цель правительства по долгосрочному ненефтяному дефициту в размере 4,7% ВВП в целом соответствует правилу POIM-real, при условии, что намеченный уровень будет достигнут к 2015 г. Это, однако, потребует более масштабной бюджетной консолидации, чем планируется в настоящее время (Вставка 6).

#### **Вставка 5. Бюджетные правила: POIM и правило, основанное на цене нефти**

Мировой опыт показывает, что бюджетное правило, опирающееся на мощную политическую поддержку, может стать ориентиром для налогово-бюджетной политики и способствовать достижению сбалансированного экономического роста. В настоящее время в России рассматривается вопрос о возврате к использованию долгосрочной цели по ненефтяному дефициту, достижение которой было приостановлено в период глобального финансового кризиса, или замене ее правилом на основе цены на нефть, согласно которому нефтяные доходы при цене на нефть выше определенного уровня направляются в нефтяные фонды. Эксперты МВФ по-прежнему считают долгосрочную цель по ненефтяному дефициту лучшим якорем для бюджетной политики в России, что отражено в страновом докладе МВФ по Российской Федерации [20]. Правило на основе цены на нефть может показаться более привлекательным, так как ему легче следовать, и оно может помочь в устранении связи расходов государства и состояния экономики с колебаниями цен на нефть. Тем не менее такое правило все равно будет второй лучшей альтернативой, так как в отличие от правила

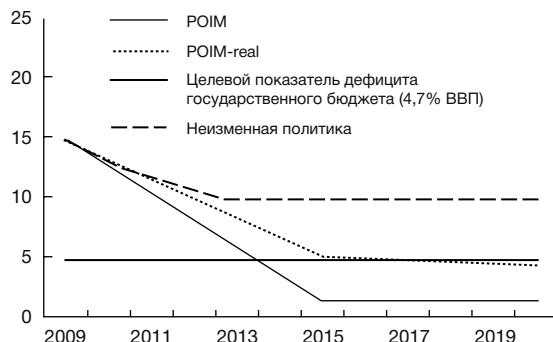
<sup>9</sup> Новый среднесрочный бюджет на 2012–2014 гг. еще менее амбициозен в отношении бюджетной консолидации к концу периода, хотя ненефтяной дефицит в 2014 г. будет немного ниже, чем планируемый уровень 2013 г. Таким образом, предположение о том, что текущая бюджетная политика не соответствует ни одному подходу, кроме DSA, сохраняется.

ненефтяного сальдо не всегда позволяет сохранять нефтяное богатство для будущих поколений. Кроме того, чтобы стать эффективным бюджетным якорем, правило на основе цены на нефть должно быть дополнено введением лимита государственных расходов для избежания проциклической налогово-бюджетной политики.

#### **Вставка 6. Альтернативные спецификации выбора якоря долгосрочной бюджетной политики России**

Основываясь на прогнозных значениях цены на нефть [23], можно рассчитать, что использование подхода POIM будет соответствовать первичному ненефтяному дефициту бюджета на уровне около 1,5% ВВП к 2015 г. Это означает консолидацию весьма серьезного объема бюджета в среднесрочной перспективе, но позволит достичь более высокого уровня потребления нефтяного богатства в период после истощения запасов нефти, чем использование подхода POIM-real.

Напротив, использование правила на основе POIM-real позволит достичь большего уровня потребления нефтяного богатства до момента истощения нефтяных запасов на фоне меньшей (хотя по-прежнему значительной) фискальной консолидации в среднесрочной перспективе до уровня примерно 5,5% ВВП к 2015 г. (рис. 4), но, как отмечалось, будет обуславливать более низкий уровень потребления нефтяного богатства в последующие годы, чем использование правила POIM. Стресстесты показывают, что результаты применения правил POIM и POIM-real являются довольно устойчивыми при выборе альтернативных предпосылок. Тем не менее в условиях значительного долгосрочного падения нефтяных цен (по сравнению с текущим относительно оптимистичным прогнозом цены на уровне 104 долл. за баррель) потребуется более объемная фискальная консолидация. Например, если в долгосрочной перспективе цены на нефть упадут до 55 долл. за баррель – вероятность этого, как показывают данные по фьючерсам на нефть, составляет 10%, – то устойчивый уровень ненефтяного первичного дефицита к 2015 г. должен снизиться до уровня 3,75% ВВП.



*Рис. 4. Траектория перехода: ненефтяной первичный дефицит бюджетной системы РФ*

Дальнейшее моделирование с использованием подхода POIM-real показывает, что текущий целевой уровень дефицита бюджета в 4,7% ВВП (следует отметить, что этот целевой показатель относится к федеральному бюджету) будет устойчивым при долгосрочной цене на нефть на уровне 82 долл. за баррель. Текущие данные по фьючерсам на нефть показывают, что вероятность падения цен на нефть до такого уровня к 2013 г. составляет 40%, что свидетельствует о консерватизме властей, учитывая присущую ценам на нефть высокую волатильность. Тем не менее, как в соответствии со стандартным подходом POIM, так и при использовании подхода POIM-real, для достижения долгосрочной устойчивости необходимо осуществлять фискальную консолидацию в большем объеме.

## **Дополнительные бюджетные институты**

Законы о бюджетной ответственности (FRLs) и независимые бюджетные агентства, которым поручено осуществлять мониторинг и оценку бюджетных процессов, могут быть полезным дополнением к бюджетным правилам, обсуждавшимся выше. FRLs являются частью более широкого набора связанных с бюджетом законов, которые охватывают все бюджетные принципы. Они определяются как ограниченные по своему масштабу законы, которые конкретизируют правила и процедуры, относящиеся к трем бюджетным принципам: подотчетности, прозрачности и стабильности [11]. Подобным образом независимое бюджетное агентство или бюджетный совет могут помочь в разработке и осуществлении разумной фискальной политики, а также могут выполнять надзорные и аналитические функции. Желательная организационная форма такого агентства (или финансового совета) зависит от конкретной страны, ее бюджетной и политической обстановки, в том числе положений Конституции, правовых традиций и политических обычаев.

Международный опыт показывает, что для эффективного функционирования такие агентства должны иметь два важных компонента: во-первых, ясные и прозрачные характеристики желательной, по мнению правительства, бюджетной политики, и, во-вторых, способы повышения политических и репутационных издержек отклонения от этой объективной политики [4]. Кроме того, сильные системы управления государственными финансами и четкая политическая приверженность проведению рациональной макроэкономической политики необходимы для обеспечения эффективного использования нефтяных ресурсов в нефтедобывающих странах, независимо от их институциональных особенностей [13, 17].

Независимое бюджетное агентство, соответствующее передовой практике, как на бумаге, так и на деле, может дополнить роль существующих институтов и повысить эффективность использования бюджетных правил. Такие агентства, которым поручено проведение беспристрастного бюджетного анализа и оценки реализации бюджетной политики, могут способствовать усилению ее прозрачности и подотчетности и повысить политические издержки проведения ненадлежащей политики. Одной из задач бюджетного агентства, особенно актуальной для России, является выражение независимого мнения относительно цен на нефть, соответствующих принятому финансовому правилу (и наоборот). Такое независимое определение приемлемой цены на нефть может помочь обеспечению согласованности этих цен, используемых в качестве ориентира при осуществлении финансово-бюджетной и денежно-кредитной политики.

## **Соответствие бюджетной политики России лучшей практике**

### **Текущее состояние бюджетной политики**

Правовые основы бюджетной политики России развиваются в правильном направлении и включают следующие элементы.

Во-первых, она опирается на ненефтяное сальдо в качестве ключевого фискального индикатора. Бюджетный кодекс устанавливает долгосрочную цель ненефтяного дефицита в размере 4,7% ВВП, хотя ее использование было приостановлено в апреле 2009 г. (в результате мирового финансового кризиса) до конца 2013 г.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Первоначально использование целевого показателя было приостановлено до 1 января 2013 г., а в сентябре 2010 г. этот срок был продлен до 1 января 2014 г.

Во-вторых, для управления макроэкономической нестабильностью и неопределенностью и для учета долгосрочных последствий принятия решений о бюджетных расходах Россия осуществляет бюджетную политику в рамках среднесрочного бюджета, формируя скользящие трехлетние бюджетные планы.

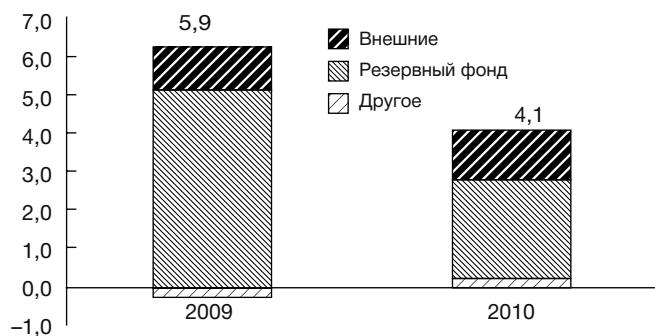
В-третьих, Россия имеет два нефтяных фонда (Вставка 7): Резервный фонд (который выполняет функцию фонда на «черный день») и Фонд национального благосостояния (который ориентирован на долгосрочное сбережение в интересах будущих поколений).

И наконец, приостановленная в настоящее время цель по ненефтяному дефициту, включенная в Бюджетный кодекс России, схожа с правилом РОИМ, т.е. направлена на поддержку справедливого распределения богатства между поколениями. Это обеспечивает долгосрочную бюджетную устойчивость.

#### Вставка 7. Российские нефтяные фонды

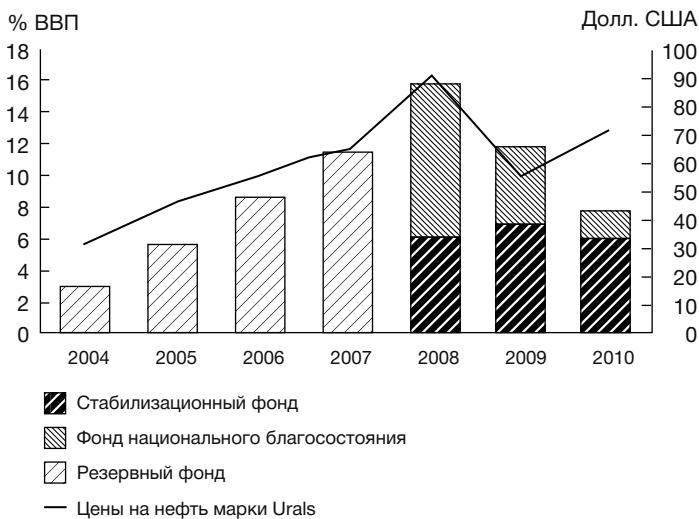
В 2004 г. Россия создала Стабилизационный фонд. Он был создан с целью защиты экономики страны от волатильности и неопределенности цен на нефть, накопления резервов для погашения внешнего долга и борьбы с инфляцией. За период 2005–2007 гг. средства из Стабилизационного фонда и других бюджетных источников были направлены на досрочное погашение долгов в размере 47 млрд долл. США, что позволило сэкономить по крайней мере 13 млрд долл. США в виде выплат процентов и сглаживания расходов бюджета. В 2008 г. Стабилизационный фонд был разделен на Резервный фонд и Фонд национального благосостояния (ФНБ) и начал накапливать не только нефтяные доходы, но и доходы, полученные от продажи природного газа. По состоянию на 1 марта 2009 г. Резервный фонд и Фонд национального благосостояния накопили под своим управлением 136 млрд и 84 млрд долл. США соответственно. В фонды переводились средства, полученные от продажи на мировом рынке нефти по цене выше заложенной в бюджете. Цель Резервного фонда заключается в финансировании дефицита государственного бюджета в периоды неблагоприятной ценовой конъюнктуры на нефть и газ, а миссия ФНБ – в софинансировании добровольных пенсионных накоплений российских граждан и в поддержании сбалансированности бюджета Пенсионного фонда России.

В 2009–2010 гг. правительство России впервые использовало значительную часть средств нефтяных фондов для принятия мер по борьбе с мировым финансовым кризисом.



Источник: «Перспективы развития мировой экономики» (WEO) [23] и оценки экспертов МВФ.

Рис. 5. Источники бюджетного финансирования, % ВВП



Источник: [10]; данные о балансах нефтяных фондов: сайт Министерства финансов России ([www.mfinfin.ru](http://www.mfinfin.ru)); цены на нефть: «Перспективы развития мировой экономики» (WEO) [23]; оценки экспертов МВФ.

Рис. 6. Нефтяные фонды и цены на нефть

По состоянию на 1 января 2012 г. Резервный фонд сократился до 25 млрд долл. США, а средства ФНБ составили 87 млрд долл. США. До повышения цен на нефть в последние месяцы 2011 г. существовала опасность того, что при отсутствии пополнения к концу года Резервный фонд будет полностью потрачен. Тем не менее цены на нефть, которые усталиновились выше заложенного в бюджете 2011 г. уровня, позволяют осуществить трансферт в Резервный фонд в размере 36 млрд долл. в 2012 г.

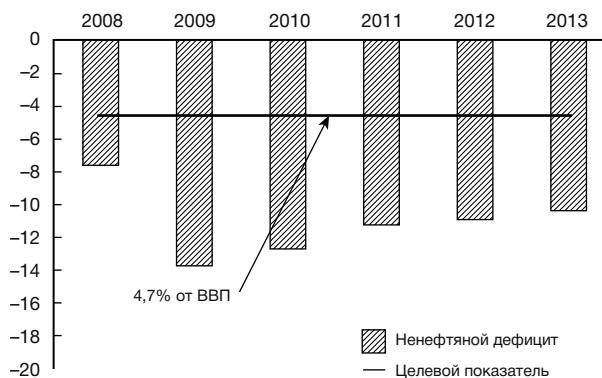
### Соответствие лучшей практике

В табл. 1 показано, насколько бюджетная политика России соответствует наилучшей практике. В то время как на бумаге многие аспекты политики соответствуют передовой практике, в реальности в последние годы происходит отклонение от нее. Этот отход от передовой практики отчасти является следствием кризиса, но еще до его начала постоянное давление на бюджетные расходы ослабляло применение бюджетной нормативно-правовой базы.

*Оценка состояния бюджета.* В соответствии с передовой практикой, Бюджетный кодекс России подразумевает использование ненефтяного сальдо в качестве долгосрочного целевого показателя налогово-бюджетной политики, и оно действительно использовалось в качестве основного фискального индикатора в период до глобального финансового кризиса. Тем не менее акцент налогово-бюджетной политики сместился на общее сальдо на фоне возникновения бюджетного дефицита после кризиса, и использование целевого показателя ненефтяного дефицита было приостановлено до 2013 г. На рис. 7 показано, что текущие среднесрочные планы консолидации бюджета до 2013 г. предполагают наличие ненефтяного дефицита, заметно превышающего 4,7% ВВП.

Таблица 1. Бюджетная политика России в сравнении с лучшей практикой

	Лучшая практика	Законодательно закрепленные особенности российской политики	Реальные аспекты российской политики
Оценка состояния бюджета	Использование независимых от нефтяных доходов показателей, таких как ненефтяное первичное сальдо бюджета (с поправкой на цикличность), в качестве ключевых индикаторов	Ненефтяное сальдо указано в качестве фискального якоря в Бюджетном кодексе и публикуется ежегодно в государственном бюджете	Ненефтяное сальдо использовалось в качестве основного бюджетного индикатора до кризиса, но затем акцент был перенесен на общее сальдо на фоне возникновения бюджетного дефицита после кризиса
Управление рисками макроэкономической нестабильности и неопределенности	Независимость решений по расходам от колебаний нефтяных доходов; принятие решений по ним в рамках среднесрочной бюджетной политики на основе использования NOPB или CANOPB; поддержание буферов, амортизирующих внешние шоки (например, нефтяных фондов для сбережения средств на «черный день»)	Существует среднесрочная бюджетная политика, основанная на трехлетних планах по бюджету. Россия поддерживает два нефтяных фонда: Резервный фонд (служащий фондом на «черный день») и Фонд национального благосостояния (для обеспечения равенства в пользовании нефтяным богатством между поколениями)	Чрезмерное использование дополнений к бюджету подрывает концепцию среднесрочной бюджетной политики. Резервный фонд хорошо выполнил свою функцию в период кризиса, но в настоящий момент его средства практически полностью потрачены
Обеспечение долгосрочной фискальной устойчивости	Реализация финансовых бюджетных правил на основе подхода POIM для обеспечения равенства в пользовании нефтяным богатством между поколениями и сохранения бюджетной устойчивости в странах, не имеющих значительных нефтяных резервов (таких как Россия)	Бюджетный кодекс РФ содержит долгосрочную цель по ненефтяному дефициту, которая в целом соответствует подходу POIM	Использование данного целевого показателя было приостановлено в период кризиса
Дополнительные бюджетные институты	Независимые бюджетные агентства могут помочь в разработке и реализации налогово-бюджетной политики	Не имеет независимого бюджетного агентства	Не имеет независимого бюджетного агентства



Источник: расчеты МВФ на основе среднесрочного бюджета РФ на 2011–2013 гг.

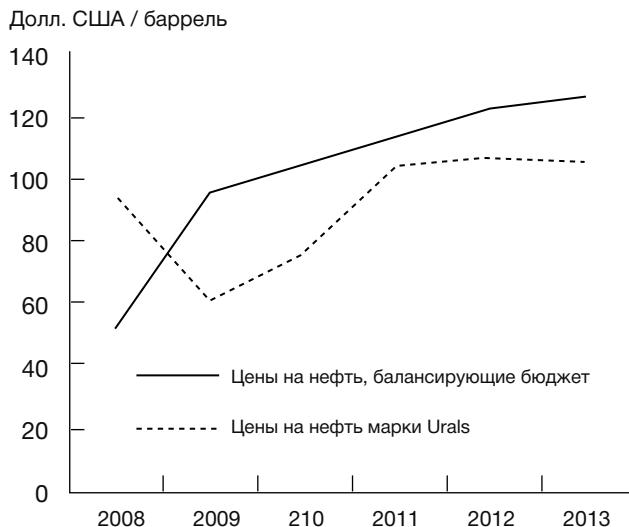
Рис. 7. Ненефтяной дефицит и его целевое значение, % ВВП

*Управление рисками макроэкономической нестабильности и неопределенности.* В соответствии с передовой практикой, в России осуществляется политика среднесрочного бюджетного планирования, позволяющая принимать решения относительно расходов независимо от краткосрочных изменений в доходах от продажи нефти. Тем не менее дополнительные бюджеты (поправки в бюджет) принимались ежегодно – начиная с кризисного 1998 г., – отражая постоянное давление на расходы бюджета. С 2004 г., за исключением периода недавнего кризиса, изменения, обусловленные принятием дополнительных бюджетов, неизменно ведут к росту процикличности бюджетной политики. Кроме того, когда в 2010 г. цены на нефть начали расти, власти по-прежнему использовали Резервный фонд для финансирования общего дефицита бюджета, вместо того, чтобы начать отмену введенных в связи с кризисом стимулов. Таким образом, система государственных финансов России в настоящее время более уязвима, чем в докризисный период. Так как цена на нефть, балансирующая бюджет, сейчас гораздо выше, чем до кризиса (рис. 8), и средства Резервного фонда почти полностью исчерпаны, России придется в течение нескольких лет использовать рыночные механизмы финансирования бюджетного дефицита<sup>11</sup>.

*Обеспечение долгосрочной устойчивости бюджета.* В соответствии с передовой практикой, в России используется долгосрочный целевой показатель ненефтяного дефицита, который в целом соответствует подходу РОИМ. Тем не менее в период кризиса использование этого показателя было приостановлено, что фактически оставило Россию без среднесрочного якоря налогово-бюджетной политики.

*Дополнительные бюджетные институты.* В России не существует независимого бюджетного агентства, что противоречит наилучшей практике. Счетная палата уполномочена осуществлять оценку исполнения правительством задач по достижению целевых показателей в рамках оценки исполнения федерального бюджета, однако нет никаких законодательных требований, по которым правительство должно действовать исходя из оценок Счетной палаты.

<sup>11</sup> Вероятность такого развития событий повысится, если после 2013 г. Россия не предпримет дополнительной бюджетной консолидации.



Источник: «Перспективы развития мировой экономики» (WEO) [23], оценки экспертов МВФ.

Рис. 8. Цены на нефть, долл. за баррель

### **Сравнение с другими странами**

Международный опыт показывает, что существования качественной бюджетной политики недостаточно для обеспечения успеха – важное значение имеет последовательная реализация этой политики. В табл. 2 приведены данные по Норвегии как пример успешной реализации бюджетной политики, и Нигерии – как предостережение. Политика Норвегии соответствует передовому опыту по многим аспектам. Хотя страна не имеет среднесрочной бюджетной политики и независимого бюджетного агентства, она обязалась неукоснительно выполнять «правило четырех процентов». Правовые основы налогово-бюджетной политики России соответствуют уровню Норвегии, но, как отмечалось в разделе «Соответствие лучшей практике», они подрываются непоследовательностью реализации. Нигерия является примером страны, которая с недавнего времени (с 2010 г.) испытывает серьезные трудности в сфере бюджетной политики в результате ее слабой реализации. Ее нефтяной фонд (Excess Crude Account) в 2010 г. был практически полностью исчерпан, что вызвало понижение международных рейтингов страны<sup>12</sup>. Учитывая слабую реализацию Россией своей бюджетной политики и небольшой текущий объем Резервного фонда, опыт Нигерии важен для России.

## **Рекомендации по совершенствованию бюджетной политики**

Опираясь на приведенные выше результаты анализа различных элементов наилучшей практики для бюджетной политики в нефтедобывающих странах, можно рекомендовать следующие меры по совершенствованию бюджетной политики России:

<sup>12</sup> В октябре 2010 г. международное агентство «Фитч» понизило рейтинг Нигерии со «стабильного» до «негативного». В октябре 2011 г. рейтинг был пересмотрен в обратную сторону – отчасти по причине улучшения состояния бюджета, результатом чего стало увеличение накопленных средств фонда Excess Crude Account.

*Оценка состояния бюджета.* Россия могла бы использовать ненефтяное сальдо в качестве бюджетного якоря. Последовательное использование ненефтяного сальдо в качестве ключевого показателя налогово-бюджетной политики обеспечит ее независимость от волатильности цен на сырьевые товары. По мере того как станут доступными надежные оценки ненефтяного ВВП и улучшится качество оценок потенциального ВВП, России нужно использовать CANOPB для формирования налогово-бюджетной политики.

Таблица 2. Некоторые примеры международного опыта

	Лучшая практика	Норвегия	Нигерия
Оценка состояния бюджета	Использование независимых от нефтяных доходов показателей, таких как ненефтяное первичное сальдо бюджета (с поправкой на цикличность) в качестве ключевых индикаторов	Ненефтяной структурный дефицит бюджета является ключевым индикатором фискальной политики. Это закреплено в законодательстве и последовательно реализуется	Ненефтяные индикаторы не используются. Бюджетное правило основано на цене на нефть. Спецификация правила не закреплена в законе, и оно не реализовывалось последовательно в последние годы
Управление рисками макро-экономической нестабильности и неопределенности	Независимость решений по расходам от колебаний нефтяных доходов; принятие решений по ним в рамках среднесрочной бюджетной политики на основе использования NOPB или CANOPB; поддержание буферов, амортизирующих внешние шоки (например, нефтяных фондов для сбережения средств на «черный день»)	Нет многолетнего подхода к бюджетному планированию. Поддерживается государственный пенсионный фонд (Government Pension Fund Global, GPFG), целью которого является управление нефтяными доходами в долгосрочной перспективе. Приращение средств фонда используется для финансирования ненефтяного дефицита	Использует среднесрочное планирование расходов. Нигерия поддерживает накопление части нефтяных доходов в специальном фонде (Excess Crude Account), в последние годы средства фонда практически полностью потрачены из-за непоследовательной реализации бюджетного правила
Обеспечение долгосрочной фискальной устойчивости	Реализация финансовых бюджетных правил на основе подхода POIM для обеспечения равенства в пользовании нефтяным богатством между поколениями и сохранения бюджетной устойчивости	Цель по ненефтяному дефициту в целом соответствует подходу «синица в руках» («правило четырех процентов» предполагает, что ненефтяной структурный дефицит составляет в среднем 4% от накопленного объема фонда GPFG)	Бюджетное правило основано на нефтяных ценах и не использует концепцию POIM
Дополнительные бюджетные институты	Независимые бюджетные агентства могут помочь в разработке и реализации налогово-бюджетной политики	Не имеет независимых бюджетных агентств	Не имеет независимых бюджетных агентств

*Источники: [14, 16].*

*Обеспечение долгосрочной устойчивости бюджета.* России рекомендуется использовать правило POIM. Результаты анализа, представленные в разделе «Сравнение с другими странами», свидетельствуют о том, что текущий целевой показатель ненефтяного дефицита в размере 4,7% ВВП может служить для России устойчивым долгосрочным фискальным якорем. Достижение этого целевого показателя к 2015 г. и поддержание ненефтяного дефицита на приемлемом уровне в последующие годы будет в целом соответствовать подходу на основе подхода POIM-real<sup>13</sup>. Соответственно, для достижения цели к 2015 г. должно быть возобновлено использование целевого показателя, а правительство должно сформулировать амбициозный и реалистичный план фискальной консолидации.

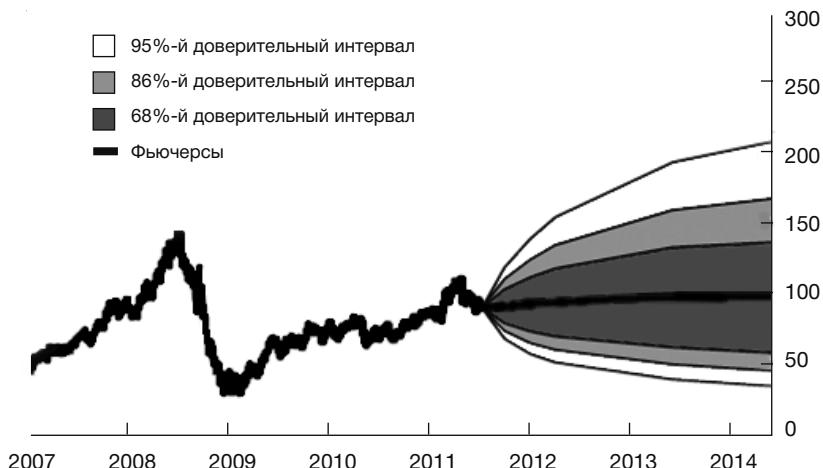
*Управление рисками макроэкономической нестабильности и неопределенности.* Россия должна избегать чрезмерного использования дополнительных бюджетов, использовать консервативные прогнозы цен на нефть в бюджете и пополнять Резервный фонд. В частности:

- Россия должна решительно отказаться от практики чрезмерного использования дополнительных бюджетов – такая практика подрывает надежность и полезность среднесрочной концепции налогово-бюджетной политики и может привести к процикличности фискальной политики.
- России также следует использовать консервативные цены на нефть при формировании бюджета, как это было до 2010 г., и ввести в бюджетное правило «оговорку об отказе», допускающую временные отклонения от среднесрочного целевого дефицита бюджета.
- Резервный фонд должен пополняться и продолжить выполнение амортизирующей функции для защиты экономики России от потрясений. Таким образом, планы властей использовать часть доходов от продажи нефти в 2011 г. для пополнения Резервного фонда должны приветствоваться. Пополнение Резервного фонда позволит снизить уязвимость экономики в ближайшей перспективе, так как России не нужно будет полагаться на потенциально ненадежные внешние источники финансирования прогнозируемого текущего общего дефицита бюджета. Во Вставке 8 показано, что текущая цель властей по сбережению 10% ВВП в Резервном фонде для страхования финансирования дефицита бюджета в случае внезапного падения цен на нефть в целом адекватна, учитывая высокий ненефтяной дефицит российского бюджета. Но трудности достижения этой цели не должны недооцениваться. Даже в условиях разумной налогово-бюджетной политики и высоких цен на нефть, как предполагается в «Перспективах развития мировой экономики» (World Economic Outlook) [23], она будет достигнута не ранее 2016 г. Положительным моментом является то, что по мере совершенствования бюджетной политики России и устранения фискальных уязвимостей будет снижаться необходимость сохранения средств в Резервном фонде для страхования от экономического спада. Любые «излишние» накопления из Резервного фонда в этом случае могут быть переведены в Фонд национального благосостояния для финансирования долгосрочных финансовых обязательств, что приведет к дальнейшему сокращению бюджетной уязвимости России.

<sup>13</sup> Подход на основе POIM-real criterion свидетельствует о том, что после 2015 г. необходимо осуществление плавной фискальной консолидации (до уровня примерно в 2% в 2049 г., когда будут исчерпаны запасы нефти). Подробнее см. в Приложении.

### Вставка 8. Пополнение Резервного фонда

Как отмечалось во Вставке 7, Резервный фонд сыграл важную роль в поддержании экономики во время мирового финансового кризиса. Однако если бы он не пополнялся, то его средства в 2011 г. могли бы быть исчерпаны. Сколько средств необходимо иметь в Резервном фонде для того, чтобы он продолжал выполнять амортизирующую функцию? Один из способов ответа на этот вопрос – анализ фьючерсных цен на нефть и вероятности реализации этих цен. Используя цены на сырую нефть (West Texas Intermediate, WTI) за вычетом постоянного спреда как эквивалент цен на нефть марки Urals, можно построить график (рис. 9), иллюстрирующий вероятность достижения ценой на нефть того или иного уровня. Данный график основан на историческом среднем значении и стандартной ошибке данных, а максимальное и минимальное значения диапазона соответствуют 95%-му доверительному интервалу. Таким образом, с 95%-й вероятностью цены на нефть в середине 2014 г. будут находиться в интервале между 37 и 207 долл. за баррель.



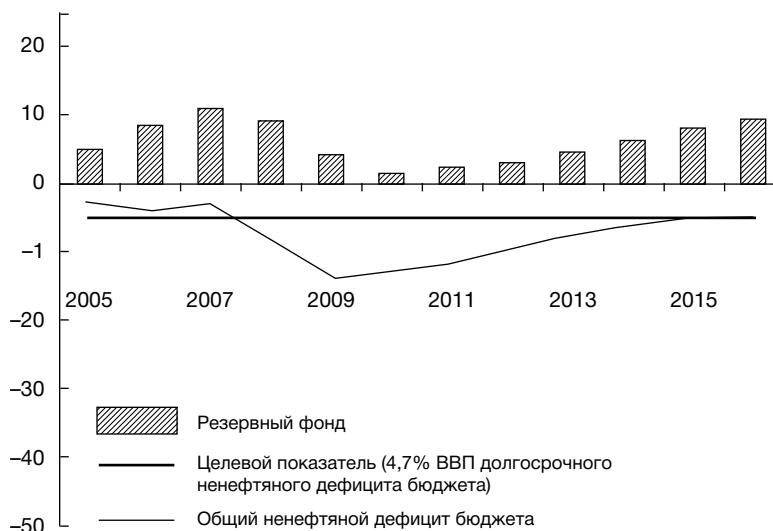
Источник: Bloomberg, оценки экспертов МВФ.

Рис. 9. Возможные цены на нефть марки Urals, долл. США за баррель  
(получено на основе цен на фьючерсы на нефть от 11 июля 2011 г.,  
за вычетом постоянного спреда в размере 3 долл. за баррель)

Исходя из модифицированного подхода Value-at-Risk, была оценена валовая потребность в финансировании дефицита бюджета на основе использования сценариев наибольшего риска, где цены на нефть падают до нижней границы 90%-го доверительного интервала (т.е. цена на нефть в 2011 г. составляет 70 долл. США, а в 2012 г. – 61 долл. США) и 95%-го доверительного интервала (т.е. цена на нефть составляет 60 долл. США в 2011 г. и 48 долл. США в 2012 г.). Такие сценарии риска используются по той причине, что Резервный фонд служит в качестве фонда на «черный день» и используется в случае резкого падения цен на нефть, а не для повседневного финансирования бюджетного дефицита. Если предположить, что Резервный фонд должен покрывать валовые потребности в финансировании дефицита в течение 18 месяцев в условиях неблагоприятных событий (что является консервативной оценкой, так как в разгар мирового финансового кризиса Россия полагалась на Резервный фонд при финансировании дефицита бюджета в течение двух лет), то, согласно нашему сценарию, в Резервном фонде должно быть накоплено от 9 до 12% ВВП. В этой связи цель накопления 10% ВВП в Резервном фонде является оправданной.

С точки зрения механизмов пополнения Резервного фонда Россия должна принять более амбициозные, надежные и способствующие экономическому росту планы бюджетной консолидации, чем установленные в бюджете на 2011–2013 гг. Моделирование бюджетного сценария, предполагающего пополнение Резервного фонда, в соответствии

с планами государства, до 2,7% ВВП в 2011 г. и осуществление консолидации для достижения уровня ненефтяного дефицита в 4,7% ВВП к 2015 г., который впоследствии будет сохранен, свидетельствует о том, что объем Резервного фонда, равный 10% ВВП, может быть достигнут к 2016 г. Этот уровень позволит использовать Резервный фонд для покрытия валовой потребности в финансировании бюджета в течение 18 месяцев, начиная с 2016 г., в рамках двух вышеупомянутых сценариев. Однако в отсутствие изменений в политике (т.е. при сохранении бюджетной консолидации на уровне, установленном в бюджете на 2011–2013 гг.) объем Резервного фонда к 2015 г. составит 3,0% ВВП. Если бы объем Резервного фонда достиг к концу 2011 г. нуля, и его средства использовались бы для финансирования дефицита в рамках базового сценария, то к 2015 г. сумма средств в нем составила бы лишь 0,9% ВВП (рис. 10).



*Источник:* оценки экспертов МВФ.

*Рис. 10. Ненефтяное сальдо, Резервный фонд и целевой показатель дефицита бюджета, % ВВП*

*Дополнительные бюджетные институты.* России рекомендуется создать независимое бюджетное агентство. В настоящее время не существует независимого органа, ответственного за подготовку и оценку макроэкономических и фискальных прогнозов в рамках бюджета, или оценку предлагаемой правительством бюджетной политики. Цель создания независимого бюджетного агентства состоит в предоставлении правительству альтернативных макроэкономических и бюджетных прогнозов, анализ бюджетно-налоговой политики при различных сценариях и независимой оценке соответствия политики бюджетному правилу. Этот институт может быть создан вне или в рамках Министерства финансов. Тем не менее качественные правила и бюджетные агентства не могут заменить бюджетную дисциплину, так как правила могут быть отменены или не выполняться, что подчеркивает необходимость политической поддержки указанных мер.

*Дополнительные реформы.* Важной дополнительной реформой, запланированной властями, является осуществление всеобъемлющего учета налоговых расходов и его публикация как части ежегодной бюджетной документации. Эта реформа приведет к повышению прозрачности и обеспечит основу для определения приоритетных направлений использования бюджетных средств. Повышение прозрачности также может

помочь в формировании общественной поддержки рационализации налоговых льгот. Также необходимы улучшения в системе оценивания, раскрытия информации о бюджетных рисках и управления ими, например, рисками, связанными с условными обязательствами, такими как система страхования вкладов, а также рисками, связанными с участием государства в нефинансовых предприятиях. Позитивным сдвигом в этом направлении на сегодняшний день являются действия правительства по разработке методологии оценки устойчивости долга контролируемых государством предприятий, а также по введению ограничений на размер их внешних заимствований.

## Приложение. Модель постоянного нефтяного дохода (POIM) для России

В последние годы модель POIM и ее альтернативные спецификации стали стандартными инструментами для оценки долгосрочной фискальной политики в странах, богатых ресурсами. Практические аспекты основной модели рассматриваются в работе Барнет, Осовски [1], а политические последствия, в том числе плюсы и минусы такого подхода, обсуждаются в работе Сакс [21]. В течение последних лет этот подход (с различными модификациями) применялся сотрудниками МВФ (например, [15, 18, 19]), Всемирного банка [12], а также внешними экспертами. В данном Приложении содержится обоснование используемых в данном подходе исходных данных и результаты к России, полученные при использовании подходов, основанных на POIM, и стандартного анализа устойчивости долга.

В табл. П1 приведены исходные данные, лежащие в основе иллюстративных численных моделирований четырех подходов (эти подходы обсуждаются в разделе «Обеспечение долгосрочной бюджетной устойчивости») применительно к России. Рис. П1 и табл. П2 резюмируют результаты.

2010 г. является отправным для моделирования, основанного на оценке общего ненефтяного первичного дефицита бюджета и первоначального финансового богатства. Результаты четырех подходов довольно устойчивы к влиянию использования альтернативных исходных данных, таких как цены на нефть и запасы.

*Таблица П1.* Модель постоянного нефтяного дохода (POIM) для России

<b>Параметры</b>	
Чистые финансовые активы (NFA, % ВВП) 2010 г.*	–4
Реальная доходность активов, %	4
Долгосрочные темпы роста ВВП, %	3
Долгосрочные цены на нефть марки Urals (в долл. США за баррель, на основе цен World Economic Outlook)	101
Долгосрочная цена на газ (за 1000 куб. м, WEO)	264
<b>Расчеты</b>	
<i>Нефтяной сектор</i>	
Доказанные/недоказанные запасы, млрд баррелей**	152

<b>Параметры</b>		
Период до истощения		38
Текущая стоимость на 2008 г. будущего денежного потока от продажи нефти, получаемого государством, млрд долл. США		3501
<i>Газовая отрасль</i>		
Доказанные запасы, млрд м <sup>3</sup> ***		44380
Период до истощения		80
Текущая стоимость на 2008 г. будущего денежного потока от продажи газа, получаемого государством, млрд долл. США		477
<i>Всего</i>		
Энергетическое богатство, млрд долл. США		3974
NFA, млрд долл. США		–67
Всего чистых активов (NFA плюс энергетическое богатство, % от ВВП)		264

*Источник:* расчеты аналитиков МВФ.

\* Средства Резервного фонда и Фонда национального благосостояния за вычетом государственного долга.

\*\* Рассчитывается на основе оценок доказанных запасов нефти: 74,2 млрд баррелей в 2009 г. (Статистический обзор мировой энергии, подготовленный «Бритиш Петролеум» (BP Statistical Review of World Energy), июнь 2010 г.) [24] и недоказанных запасов: 77,4 млрд баррелей в 2000 г. (Геологический обзор США (The U.S. Geological Survey), 2000 г.) [25].

\*\*\* Статистический обзор мировой энергии, подготовленный «Бритиш Петролеум» (BP Statistical Review of World Energy), июнь 2010 г. [24].

«Синица в руках». Правило «синица в руках» требует наискорейшей корректировки в первые несколько лет применения для достижения приемлемого уровня потребления, соответствующего этому правилу. Модель предполагает резкую корректировку общего ненефтяного первичного дефицита бюджета с 12,8% ВВП в 2010 г. до 0,5% ВВП в 2015 г. Однако на фоне постепенного накопления государственного финансового богатства и увеличения реальной доходности этого богатства правило допускает постепенное увеличение государственного потребления до 3,7% ВВП в 2049 г., когда запасы нефти будут исчерпаны. С течением времени, по мере того как нефтяные запасы в стране сокращаются, а накопление государственного финансового богатства замедляется, устойчивый ненефтяной дефицит как доля растущего ВВП начинает снижаться. В последующие годы (рис. П1), в то время как экономика продолжит расти, уровень устойчивого ненефтяного первичного дефицита достигнет нуля.

*POIM.* Стандартная модель POIM, подразумевающая стабилизацию ненефтяного сальдо в процентах от ВВП, предполагает менее ограничительную структуру расходов в начальный и последующий периоды, чем правило «синица в руках». Ненефтяное первичное сальдо стабилизируется на устойчивом уровне примерно в 1,5% ВВП с 2015 г.

*POIM-real.* Подход POIM, основанный на реальных критериях, предусматривает возможность более высокого уровня потребления в первые годы, чем правило «синица в руках» или стандартный подход POIM. В среднесрочной перспективе ненефтяной первичный дефицит снизится с 12,8% ВВП в 2010 г. до примерно 5,5% ВВП в 2015 г., затем

постепенно к 2049 г., когда запасы нефти будут исчерпаны, сократится примерно до 2% ВВП, и в дальнейшем продолжит постепенно снижаться. Предполагается, что средний ненефтяной дефицит в период с 2010 г. по 2049 г. составит примерно 4,25% ВВП. Однако в долгосрочной перспективе, так же, как и в сценарии «синица в руках», на фоне растущего ВВП рост чистого богатства государства в реальном выражении прекращается, а устойчивый уровень ненефтяного дефицита как доли ВВП стремится к нулю.

*DSA.* Данный сценарий предполагает, что отношение государственного долга к ВВП стабилизируется на уровне 30% при израсходовании запасов нефти в стране к 2049 г.<sup>14</sup> Стандартное предположение о разнице между процентной ставкой и темпами роста ВВП на уровне 1%<sup>15</sup> означает, что России необходимо поддерживать первичный профицит на уровне 0,3% ВВП с 2051 г. Когда запасы нефти и газа будут исчерпаны, ненефтяной первичный баланс должен стабилизироваться на данном уровне. В рамках моделирования среднесрочная поправка к NOPB откалибрована для достижения целевого уровня долга к 2049 г., в то время как постепенная долгосрочная поправка калибруется таким образом, чтобы обеспечить плавный переход к первичному профициту в размере 0,3% ВВП к 2051 г. Данный сценарий предполагает первоначальное изменение NOPB с текущего уровня дефицита в 12,8% ВВП до 9% ВВП к 2015 г. и постепенное достижение уровня ненефтяного первичного дефицита в размере 0,3% ВВП к 2049 г.

Таблица П2. Российская Федерация: общие бюджетные сальдо и финансовое богатство

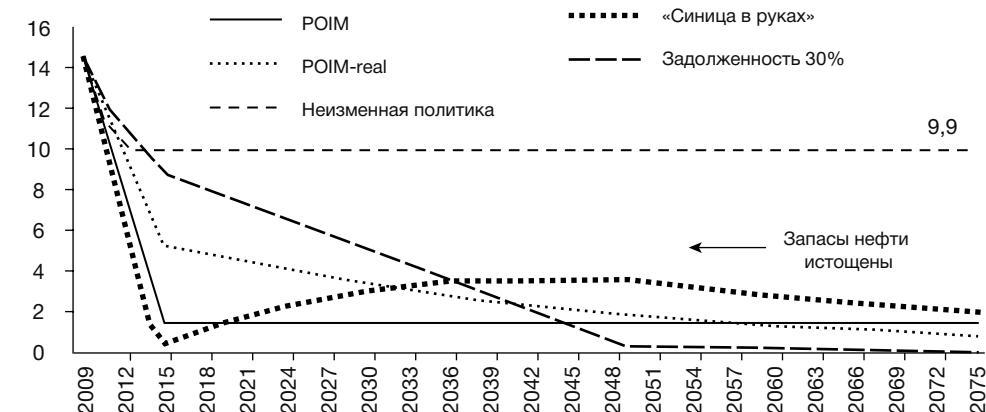
	2010 г.	2015 г.	2010–2015 гг.	2049 г.	2010–2049 гг.	2110 г.
<b>Ненефтяное первичное сальдо</b>						
«Синица в руках»	–12,8	–0,6	–6,1	–3,7	–3,4	–0,8
POIM	–12,8	–1,4	–7,1	–1,4	–2,3	–1,4
Критерий POIM-real	–12,8	–5,4	–9,1	–2,0	–4,2	–0,3
Госдолг на уровне 30% ВВП	–12,8	–8,9	–10,8	–0,3	–5,4	0,3
Неизменный подход	–12,8	–9,9	–10,8	–9,9	–10,1	–9,9
<b>Чистое финансовое благосостояние</b>						
«Синица в руках»	–4,0	13,8	2,1	81,6	58,0	–0,1
POIM	–4,0	7,8	–0,6	131,1	68,9	144,8
Критерий POIM-real	–4,0	–3,6	–5,0	35,1	15,5	8,0
Госдолг на уровне 30% ВВП	–4,0	–13,6	–8,6	–30,0	–28,9	–30,0
Неизменный подход	–4,0	–13,4	–7,8	–237,9	–94,5	–1226,7

Источник: российские национальные документы, оценки экспертов МВФ.

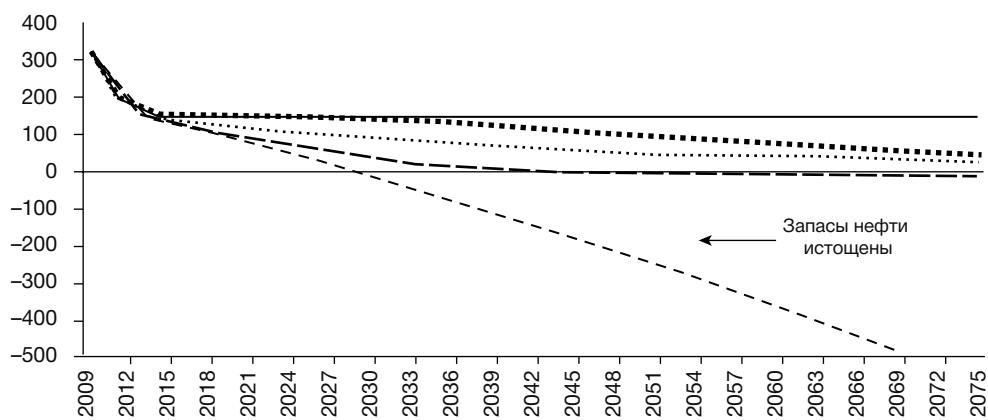
<sup>14</sup> Последние исследования выявили порог в 40% государственного долга к ВВП (по сравнению с 10% государственного долга к ВВП в России в конце 2010 г.), чтобы отметить, где предел риска долгового кризиса существенно возрастает [22]. Необходимый уровень долга к ВВП в 30% был выбран с запасом, учитывая серьезные долгосрочные финансовые риски, стоящие перед Россией.

<sup>15</sup> Для дополнительной информации см. § 41 в [8].

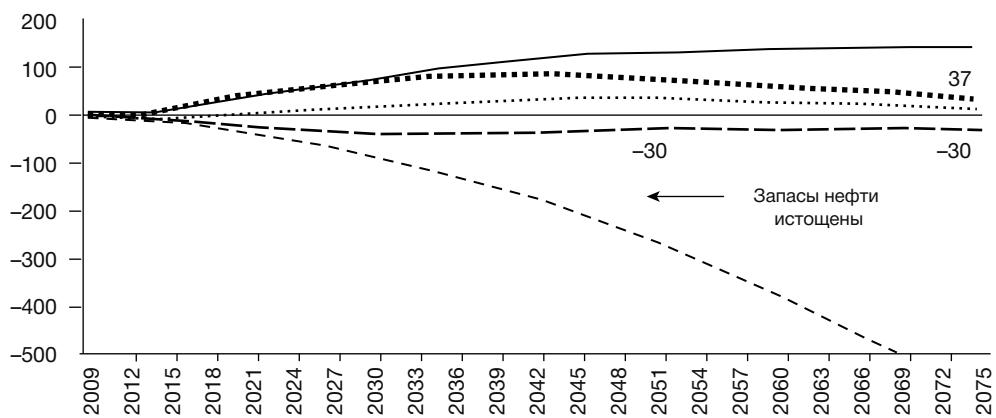
## а) Ненефтяной первичный дефицит



## б) Нетто-активы



## в) Национальное богатство



Источник: оценки экспертов МВФ.

Рис. П1. Общие сальдо бюджета и национальное богатство России, 2009–2075 гг., % от ВВП

Примечание. Моделирование основано на использовании прогнозных цен на нефть, приведенных в «Перспективах развития мировой экономики» (WEO) [23] за июль 2011 г.

Сценарий «неизменной политики» предполагает стабилизацию общего ненефтяного дефицита бюджета на уровне 2013 г., установленном в среднесрочном бюджетном документе. Сценарий «долг на уровне 30%» предполагает стабилизацию государственного долга на уровне 30% после исчерпания запасов нефти. Сценарий на основе подхода POIM-real предусматривает постоянный уровень потребления в реальном выражении.

## Литература

1. Barnett St., Ossowski R. Operational Aspects of Fiscal Policy in Oil-Producing Countries. Working Paper // International Monetary Fund. 2002. WP 02/177.
2. Caracillo S., Leigh D., Villafuerte M. Catch-Up Growth, Habits, Oil Depletion, and Fiscal Policy: Lessons from the Republic of Congo. Working Paper // International Monetary Fund. 2007. WP 07/80.
3. Dabán T. Strengthening Chile's Rules-Based Fiscal Framework. Working Paper // International Monetary Fund. 2011. WP 11/17.
4. Debrun X., Hauner D., Kumar M. Independent Fiscal Agencies // Journal of Economic Surveys. 2009. No. 23. P. 44–81.
5. Gurvich E. The Reform of 2010: Have the Long-Range Problems of the Pension System Been Solved // Zhurnal Novoy ekonomiceskoy assotsiatsii. 2010. No. 6.
6. Hauner D. Macroeconomic Effects of Pension Reform in Russia. Working Paper // International Monetary Fund. 2008. WP 08/201.
7. Hofman D., Kozack J., Zakharova D. Russia: Rising and Falling With the Price of Oil / How Emerging Europe Came Through the Global Crisis / B. Bakker, Ch. Klingen (eds.). International Monetary Fund, 2012 (forthcoming).
8. Fiscal Implications of the Global Economic and Financial Crisis. Occasional Paper // International Monetary Fund. 2009. No. 269.
9. Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances. Policy Paper / International Monetary Fund. December 2009.
10. Kazakevitch P., Trishkina A. The Russian Federation: Challenges for a Rainy Day // Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers / U. Das, A. Mazerei, H. van der Hoorn (eds.). International Monetary Fund, 2010.
11. Lienert I. Should Advanced Countries Adopt a Fiscal Responsibility Law. Working Paper // International Monetary Fund. 2010. WP 10/254.
12. Long-Term Fiscal Risks and Sustainability in an Oil-Rich Country: The Case of Russia. Policy Research Working Paper / World Bank. 2010. WP. 5240.
13. Medas P., Zakharova D. A Primer on Fiscal Analysis in Oil-Producing Countries. Working Paper // International Monetary Fund. 2009. WP/09/56.
14. Nigeria: 2010 Article IV Consultation. Staff Report IMF Country Report // International Monetary Fund. 2011. No. 11/57.
15. Norway: 2007 Article IV Consultation. Staff Report IMF Country Report // International Monetary Fund. 2007. No. 07/196.
16. OECD Economic Surveys: Norway. OECD, 2010.
17. Ossowski R., Villafuerte M., Medas P. Managing the Oil Revenue Boom: The Role of Fiscal Institutions. Occasional Paper // International Monetary Fund. 2008. No. 260.

18. Republic of Azerbaijan: 2007 Article IV Consultation. Staff Report IMF Country Report // International Monetary Fund. 2007. No. 07/191.
19. Republic of Congo: Selected Issues. IMF Country Report // International Monetary Fund. 2007. No. 07/206.
20. Russian Federation: 2011 Article IV Consultation. Staff Report. IMF Country Report // International Monetary Fund. 2011. No. 11/294.
21. Sachs J. How to Handle the Macroeconomics of Oil Wealth? // Escaping the Resource Curse / G. Soros (ed.). N. Y.: Columbia University Press, 2007.
22. Sustainability Assessments – Review of Application and Methodological Refinements. Policy Paper // International Monetary Fund. June 2003.
23. World Economic Outlook // International Monetary Fund. 2011.
24. BP Statistical Review of World Energy. 2010.
25. The US Geological Survey. 2000.