

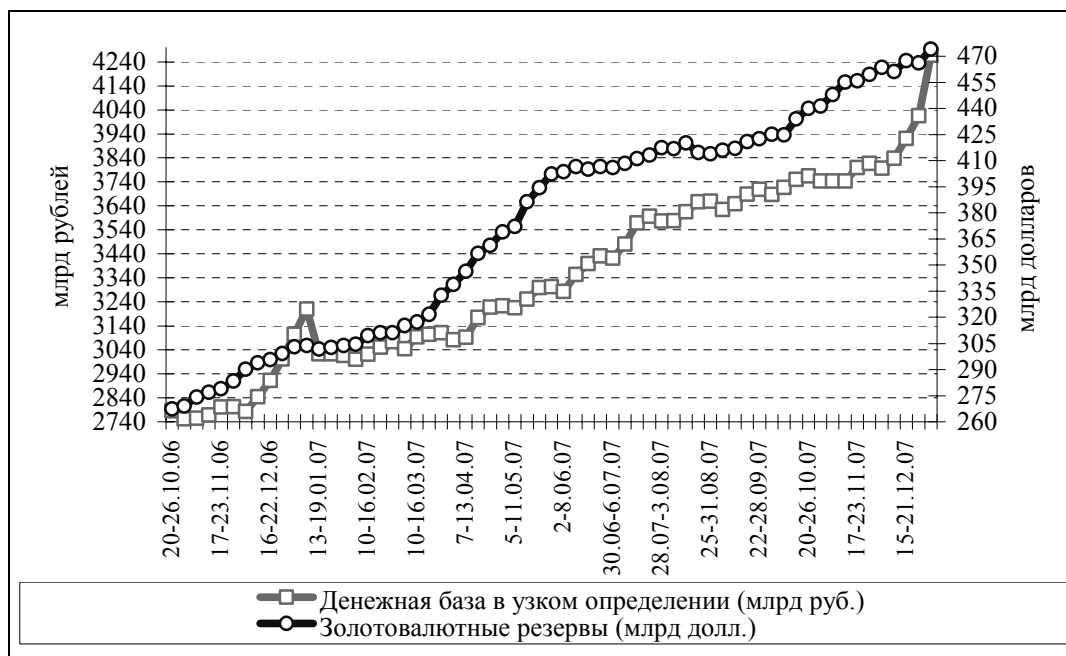
Раздел 2. Денежно-кредитная и бюджетная сферы

2.1. Денежно-кредитная политика

Основными событиями в денежно-кредитной сфере России в 2007 г. стало ускорение инфляции осенью, а также возникновение напряженности на рынке межбанковского кредитования в августе–ноябре. По итогам 2007 г., впервые после 1998 г., когда экономику РФ поразил масштабный финансовый кризис, ИПЦ превысил аналогичное значение за предыдущий год. Отметим, что в начале года ничто не предвещало такое развитие событий, и лишь осенью стало ясно, что понижительный тренд инфляции сломлен. Кроме того, в августе на мировом кредитном рынке стали проявляться признаки нестабильности, вызванные кризисом в секторе ипотечных ценных бумаг США. Ниже мы попытаемся проанализировать причины такого развития событий, рассмотрим тенденции и взаимосвязи на денежном рынке страны, рынке межбанковского кредитования, инфляционные процессы, а также отметим основные события в денежно-кредитной сфере РФ в 2007 г.

2.1.1. Денежный рынок

В 2007 г. наблюдался существенный рост международных резервов РФ (рис. 1). Основными факторами роста стали рекордные цены на основные товары российского экспорта, прежде всего, – на нефть, а также масштабный приток частного капитала. Незначительное сокращение резервов (по итогам месяца) наблюдалось лишь в августе и было обусловлено оттоком капитала из страны в результате кризисных явлений на мировом финансовом рынке. К концу года объем международных резервов достиг рекордного для всей истории РФ объема 476,4 млрд долл. США (+56,8% за 2007 г.).



Источник: ЦБ РФ.

Рис. 1. Динамика денежной базы и международных (золотовалютных) резервов в 2006–2007 гг.

Однако для противодействия быстрому укреплению курса национальной валюты Банк России был вынужден покупать поступающую в страну валюту, увеличивая тем самым предложение денег. Рассмотрим динамику денежного предложения более подробно.

За 2007 г. денежная база (в широком определении¹) увеличилась на 1,4 трлн руб. до 5,5 трлн руб. (+33,7%). Напомним, что по итогам 2006 г. данный показатель вырос на 41,4%. Объем денежной базы в широком определении на 1 января 2007 г. равнялся 4,1 трлн руб. (табл. 1). Наличные деньги в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций на 1 января 2008 г. составляли 4,1 трлн руб. (+34,5% по сравнению с 1 января 2007 г.), корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России – 802,2 млрд руб. (+25,7%), обязательные резервы – 221,6 млрд руб. (+0,2%), депозиты кредитных организаций в Банке России – 270,3 млрд руб. (выросли в 1,8 раза), стоимость облигаций Банка России у кредитных организаций – 100,7 млрд руб. (–2,3%).

Рост в 2007 г. объема наличных денег в обращении (+ 34,5%) при сохранении практически неизменной величины обязательных резервов (+ 0,2%) привел к расширению денежной базы в узком определении² на 37,5% (рис. 1). При этом международные резервы ЦБ РФ увеличились за год на 56,8% и составляли на 1 января 2008 г. 476,4 млрд долл. Значительная часть поступающей в страну ликвидности аккумулировалась в Стабилизационном фонде РФ, объем которого на 1 января 2008 г. составил 3849,1 млрд руб. (156,8 млрд долл. США, 11,8% ВВП) (+1502,2 млрд руб. по сравнению с 1 января 2007 г.). На 1 января 2007 г. объем Стабилизационного фонда равнялся 2346,9 млрд руб. (89,1 млрд долл. США, 8,7% ВВП). Денежная масса M_2 в национальном определении увеличилась за 2007 г. на 47,5% и составила на 1 января 2008 г. 13272,1 млрд руб. или 40,2% ВВП (на 1 января 2007 г. денежный агрегат M_2 равнялся 8995,8 млрд руб. (33,8% ВВП)).

Таким образом, в 2007 г. темп прироста денежной базы оставался достаточно высоким. Однако он мог бы быть еще больше, если бы не недостаток ликвидности на рынке межбанковского кредитования, наблюдавшийся в августе–ноябре. В частности, в июне объем депозитов банков в ЦБ РФ превышал 1,2 трлн руб., а стоимость облигаций Банка России у коммерческих банков – 350 млрд руб. В декабре в результате поступлений в банковскую систему бюджетных средств, предназначенных для капитализации институтов развития, напряженность на рынке МБК спала, однако объем из-

¹ Денежная база в широком определении характеризует денежно-кредитные обязательства Банка России в национальной валюте, которые обуславливают рост денежной массы. Денежная база в широком определении включает выпущенные в обращение Банком России наличные деньги (с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций), остатки на счетах обязательных резервов, депонируемых кредитными организациями в Банке России, средства на корреспондентских счетах (включая усредненные остатки обязательных резервов) и депозитных счетах кредитных организаций в Банке России, вложения кредитных организаций в облигации Банка России, средства резервирования по валютным операциям, внесенные в Банк России, а также иные обязательства Банка России по операциям с кредитными организациями в валюте Российской Федерации.

² Денежная база в узком определении является денежным агрегатом (одной из характеристик объема предложения денег), полностью контролирующимся ЦБ РФ. Денежная база в узком определении включает выпущенные в обращение Банком России наличные деньги (с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций) и остатки на счетах обязательных резервов по привлеченным кредитными организациями средствам в национальной валюте, депонируемых в Банке России.

быточных резервов банковской системы не вернулся к пиковым значениям, наблюдавшимся летом.

Таблица 1

Динамика денежной базы в широком определении в 2006 г. (млрд руб.)

	01.01.2007	01.04.2007	01.07.2007	01.10.2007	01.01.2008
Денежная база (в широком определении)	4 121,60	4 210,2	5 139,1	4 587,2	5513,3
в том числе:					
наличные деньги в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций	3 062,10	2 942,6	3 254,6	3 470,2	4118,6
корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России	638,1	518,1	528,7	576,3	802,2
обязательные резервы	221,1	209,6	244,8	318,8	221,6
депозиты кредитных организаций в Банке России	98,1	245,8	758,6	72,2	270,3
облигации Банка России у кредитных организаций	102,2	294,2	352,4	149,6	100,7

Источник: ЦБ РФ.

Отметим, что значительная часть прироста денежного предложения в 2007 г. объяснялась быстрым увеличением бюджетных расходов. Впрочем, учитывая все еще незначительную монетизацию ВВП РФ по сравнению с другими развитыми и развивающимися странами, удовлетворение спроса на деньги растущей экономики РФ требовало опережающего роста предложения денег по сравнению с ценами. Иными словами, в случае более низких бюджетных расходов Банк России, скорее всего, наращивал бы денежную базу монетарными средствами.

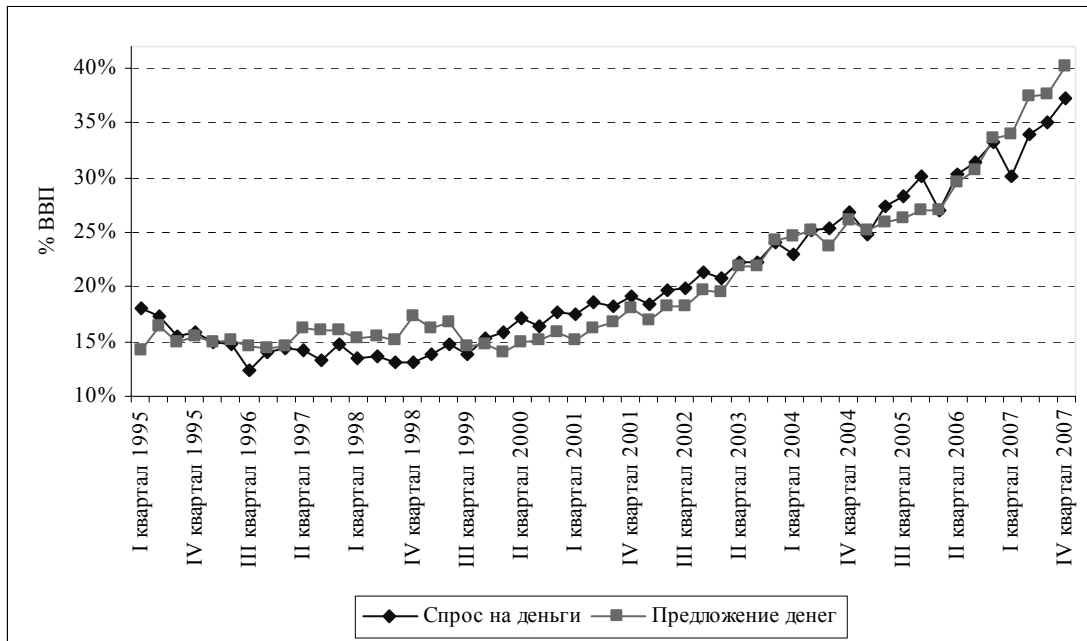
Для оценки успешности усилий денежных и финансовых властей по стерилизации ликвидности, проанализируем соотношение спроса на деньги и предложения³. На рис. 2 приведены графики фактического предложения денег и оцененного спроса на деньги.

Можно заметить, что на протяжении 2007 г. предложение денег превышало спрос на деньги, что с учетом запаздывания влияния изменения денежного предложения на инфляционные процессы может создать дополнительное инфляционное давление в 2008 г. По нашим оценкам, лаг влияния изменения денежного предложения на ИПЦ составляет порядка одного–двух кварталов⁴.

³ Оценивается уравнение спроса на деньги вида $\frac{M_t}{GDP_t} = a_0 + a_1 Y_t + a_2 \Delta p_t + a_3 t + \varepsilon_t$, где M_t – де-

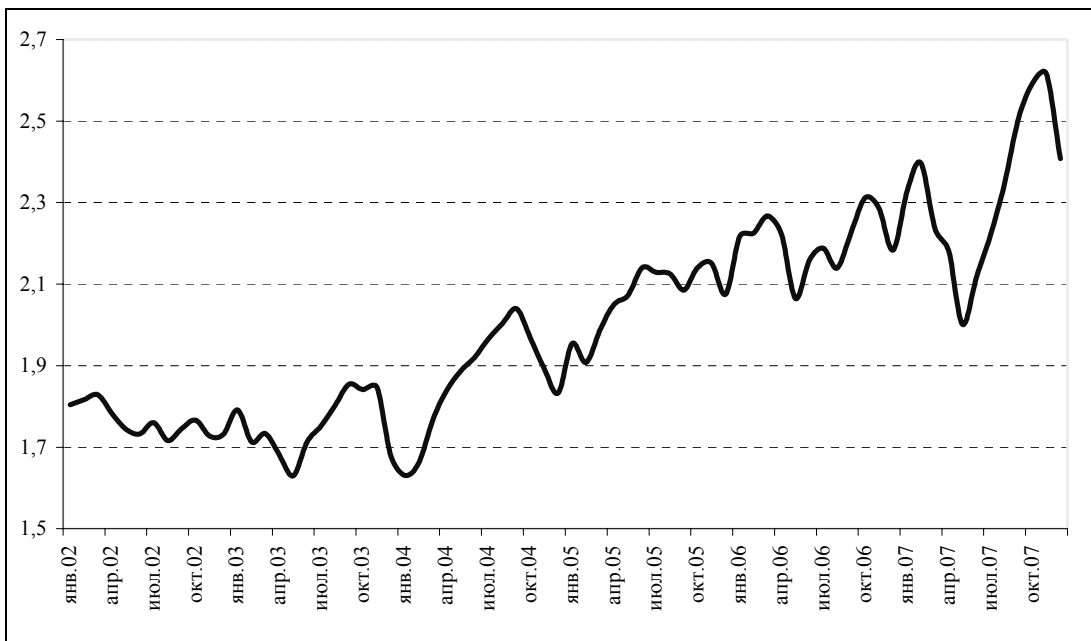
нежная масса M2, GDP_t – номинальный ВВП, Y_t – объем ВВП (в ценах 1995 г.), Δp_t – индекс потребительских цен, t – время³. Оценивание осуществлялось на квартальных данных за 1999–2006 годы, сезонность была исключена. Полученные остатки могут быть проинтерпретированы как избыточное предложение денег, так как в левой части уравнения находится индикатор денежного предложения, а с помощью факторов, стоящих в правой части уравнения, оценивается спрос на деньги.

⁴ См., например, «Некоторые подходы к прогнозированию экономических показателей», Раздел 3.2.2, Научные труды № 89Р, ИЭПП, Москва, 2005.



Источник: ЦБ РФ, расчеты ИЭПП.

Рис. 2. Динамика спроса на деньги и предложения денег (рассчитанного по денежному агрегату M_2) в I квартале 1995 – IV квартале 2007 гг.



Источник: ЦБ РФ, расчеты ИЭПП.

Рис. 3. Денежный мультипликатор в РФ в 2002–2007 гг.

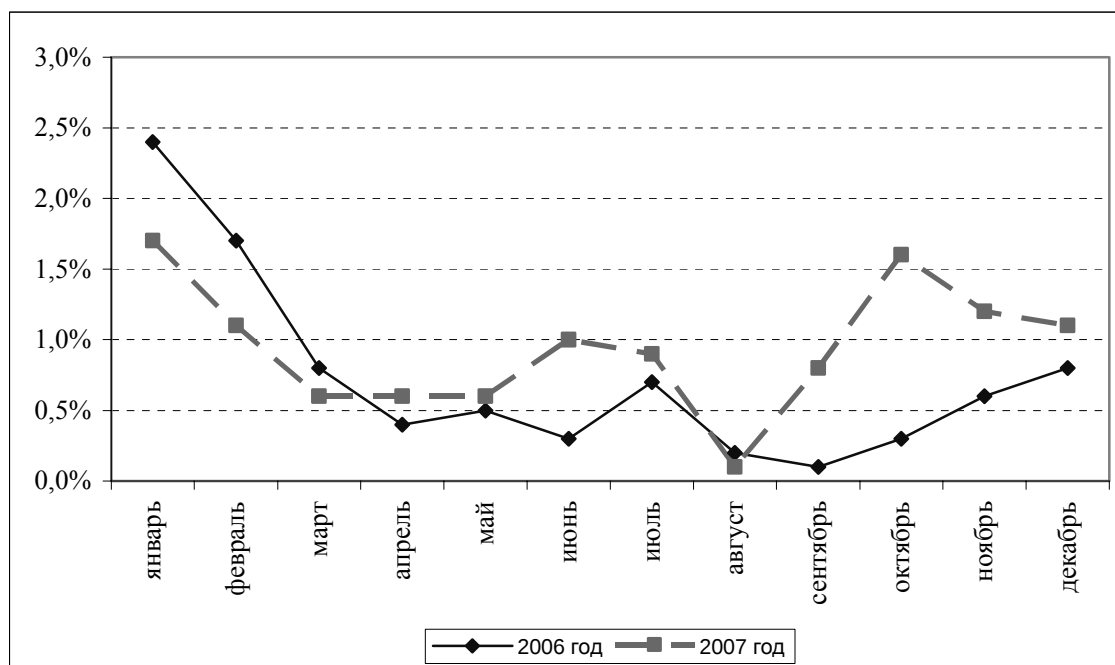
Отметим также, что, несмотря на увеличение денежной массы, денежный мультипликатор в РФ остается на низком уровне даже по сравнению со странами Восточной

Европы, где он, как правило, существенно больше 3-х. На этом фоне значение 2,6, достигнутое к концу 2007 г., является не слишком значительным (*рис. 3*). В то же время с середины 2004 г. для мультипликатора характерен восходящий тренд, что свидетельствует о постепенном развитии банковской системы РФ. До середины 2004 г. значение мультипликатора колебалось в коридоре 1,5–1,9.

Таким образом, если исходить из полученных нами оценок, то увеличивающееся предложение денег, вызванное скупкой ЦБ РФ значительных объемов поступающей в страну валюты, опережало в 2007 г. спрос на деньги. На наш взгляд, в таких условиях дальнейшее снижение базовой инфляции будет сопряжено со значительными трудностями, особенно учитывая тот факт, что монетизация ВВП РФ по-прежнему невелика, а спрос на деньги растет достаточно быстро. Рассмотрим теперь инфляционные процессы более подробно и попытаемся выявить также немонетарные факторы инфляции в РФ.

2.1.2. Инфляционные процессы

В начале 2007 г. произошло значительное замедление инфляции по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (*рис. 4*), в результате которого появилась надежда на то, что по итогам года удастся уложиться в правительственный ориентир в размере 8%. Но уже с апреля ИПЦ начала превышать свои значения за АППГ, а в сентябре произошел резкий инфляционный всплеск, поставивший под сомнение среднесрочные планы Правительства по снижению инфляции. В результате ИПЦ по итогам года составил 11,9%. Рассмотрим динамику инфляционных процессов в течение года.



Источник: Росстат.

Рис. 4. Динамика ИПЦ в РФ в 2006–2007 гг.

В группе продовольственных товаров цены выросли на 15,6% (8,7% в 2006 г.) (табл. 2). Таким образом, впервые с 1999 г. продовольственные товары внесли наиболее значительный вклад в прирост ИПЦ за год: в предыдущие несколько лет быстрее всего дорожали платные услуги населению. За январь–декабрь 2007 г. основной вклад в рост цен на продовольственные товары внесло удорожание подсолнечного масла (+52,3%), сливочного масла (+40,3%), молока и молочной продукции (+30,4%), крупы и бобовых (+24,7%), макаронных изделий (+23,6%), хлеба и хлебобулочных изделий (+22,4%) и плодоовощной продукции (+22,2%). При этом в 2007 г. было зафиксировано удешевление сахара-песка (–4,3%). Платные услуги населению подорожали за год на 13,3% (13,9% в 2006 г.). За 12 месяцев 2007 г. сильнее всего выросли цены на услуги физкультуры и спорта (+17,5%), санаторно-оздоровительные услуги (+15,6%), услуги образования (+15,4%), услуги организаций культуры (+14,5%) и бытовые услуги (+14,4%). Что касается непродовольственных товаров, то за 12 месяцев они подорожали в среднем на 6,5% (за 12 месяцев 2006 г. прирост составил +6%). В январе–декабре больше всего увеличились цены на строительные материалы (+16,2%) и автомобильный бензин (+8,5%), а телерадиотовары подешевели за год в среднем на 1,2%. Рост базового индекса потребительских цен⁵ за 2007 г. составил 11% (за аналогичный период 2006 г. – 7,8%). Таким образом, основными причинами значительной инфляции по итогам 2006 г. являлись быстрое удорожание продовольственных товаров, строительных материалов, автомобильного бензина и ряда платных услуг.

Из приведенных в табл. 2 данных видно, что важнейшим компонентом инфляции в 2004–2007 гг. стал рост тарифов на услуги ЖКХ и на услуги дошкольного воспитания: цены на них выросли за этот период более чем в два раза. Далее по величине вклада в общий темп инфляции можно выделить повышение цен на услуги организаций культуры (+86,8%) и автомобильный бензин (+83%). Быстро увеличивались цены на услуги пассажирского транспорта (+77,3%), молоко и молочную продукцию (+76,7%) и масло сливочное (+73,2%).

Анализ динамики цен и тарифов на услуги и товары естественных монополий (электроэнергия, газ, грузовые перевозки) в 2002–2007 гг. показывает, что на протяжении рассматриваемого периода наибольшими темпами росли тарифы на газ и на грузовые перевозки. Темп увеличения тарифов на электроэнергию в 2002–2006 гг. лишь незначительно превышал темп роста потребительских цен, однако в 2007 г. достиг 14,6% за январь–ноябрь при ИПЦ за аналогичный период на уровне 10,7%.

Напомним, что в 2008 г. ЦБ РФ планирует снизить инфляцию до уровня 6–7%. Такая задача представляется нам совершенно нереалистичной с учетом значительного ускорения инфляции во второй половине 2007 г. и планируемых на 2008 г. дополнительных расходов бюджета. В соответствии с результатами сценарного прогноза ИЭПП ИПЦ в 2008 г. составит 10–12%.

⁵ Базовый индекс потребительских цен – показатель, отражающий уровень инфляции на потребительском рынке с исключением сезонного (цены на плодоовощную продукцию) и административного (тарифы на регулируемые виды услуг и др.) факторов, который также рассчитывается Статслужбой РФ.

Таблица 2

**Годовой темп прироста цен на отдельные виды товаров
и услуг в 2004–2007 гг. (%)**

	2004	2005	2006	2007	2004–2007
ипц	11,7	10,9	9,0	11,9	51,1
Продовольственные товары	12,3	9,6	8,7	15,6	54,7
Молоко и молочная продукция	12,8	10,5	8,7	30,4	76,7
Масло сливочное	6,8	8,2	6,8	40,3	73,2
Хлеб и хлебобулочные изделия	16,7	3	11,1	22,4	63,5
Мясо и птица	19,6	18,6	5,9	8,4	62,8
Масло подсолнечное	2,1	2,1	–1,2	52,3	56,9
Крупа и бобовые	11,6	0,2	12,1	24,7	56,3
Макаронные изделия	14,6	1,9	4,7	23,6	51,1
Рыба и морепродукты	11,5	12,7	7,8	9	47,7
Непродовольственные товары	7,4	6,4	6,0	6,5	29
Бензин автомобильный	31,3	15,8	10,9	8,5	83
Строительные материалы	8,4	9,1	11,5	16,2	53,2
Платные услуги населению	17,7	21	13,9	13,3	83,8
Услуги дошкольного воспитания	21,6	32,1	28,5	11,8	130,8
Жилищно-коммунальные услуги	23,5	32,7	17,9	14	120,3
Услуги организаций культуры	19,9	17,7	15,6	14,5	86,8
Услуги пассажирского транспорта	18	15,8	14,2	13,6	77,3
Санаторно-оздоровительные услуги	12,8	11,2	15,2	15,6	67

Источник: Росстат.

В завершение данного раздела сравним темпы роста потребительских цен в РФ и других странах СНГ (табл. 3).

Таблица 3

Индексы потребительских цен в странах СНГ в 2000–2006 гг., %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Азербайджан	2	2	3	2	7	10	8	16,7
Армения	–1	3	1	5	7	1	3	4,4
Беларусь	169	61	43	28	18	10	7	8,4
Грузия	4	5	6	5	6	8	9	9,2
Казахстан	13	8	6	6	7	8	9	10,8
Кыргызстан	19	7	2	3	4	4	6	10,2
Молдова	31	10	5	12	12	12	13	12,3
Россия	20	19	15	12	12	11	9	11,9
Таджикистан	24	37	10	17	7	8	12	21,5
Украина	28	12	1	5	9	14	9	12,8

Источник: Межгосударственный статкомитет СНГ (<http://www.cisstat.com/>).

Можно заметить, что инфляция в РФ остается достаточно высокой даже по сравнению со странами СНГ. Как мы показали ранее, причиной все еще высоких темпов роста потребительских цен в РФ могут быть как рост денежного предложения (см. *рис. 2*), вызванный необходимостью поддержания стабильного курса рубля, немонетарные факторы, такие как высокая монополизация рынков, быстрый рост цен на продовольствие, а также и другие, не выясненные пока причины.

2.1.3. Состояние платежного баланса⁶

Устойчивость платежного баланса РФ в 2007 г. традиционно поддерживалась за счет рекордных объемов экспорта товаров, прежде всего продукции ТЭК. Однако впервые с 2002 г. положительное сальдо торгового и платежного баланса сократилось: на 7,6% и 18,7% соответственно. На фоне высоких цен на энергоносители экспорт товаров вырос более чем на 16%. Однако темпы прироста экспорта товаров уменьшились практически на треть по сравнению с 2006 г., что стало результатом некоторого снижения цен на нефть в начале 2007 г. Одновременно продолжилось накопление международных резервов Центрального банка РФ. Кроме того, важнейшим событием 2007 г. можно назвать то, что сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами превысило сальдо счета текущих операций вследствие очень большого чистого притока капитала частного сектора, который вырос практически в два раза по сравнению с предыдущим годом, по итогам которого также был впервые зафиксирован значительный положительный приток частного капитала в РФ.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса РФ за 2007 г., положительное сальдо счета текущих операций составило 76,6 млрд долл., т.е. снизилось на 18,7% по сравнению с 2006 г. (*табл. 4*). В том числе положительное сальдо торгового баланса сократилось на 7,6% (со 139,2 млрд долл. до 128,7 млрд долл.), при этом экспорт товаров вырос на 16,5% (с 303,9 млрд долл. до 354 млрд долл.), а импорт товаров увеличился на 36,8% (с 164,7 млрд долл. до 225,3 млрд долл.). Таким образом, как и в предыдущие годы, основным фактором, определяющим величину сальдо по счету текущих операций, являлся торговый баланс, сальдо которого, в свою очередь, в значительной степени зависит от движения цен на энергоносители и другие важнейшие товары российского экспорта на мировых рынках. Из данных, представленных на *рис. 5*, видно, что связь между мировыми ценами на нефть и сальдо торгового баланса России, наблюдавшаяся в 2002–2006 гг., проявлялась и в течение 2007 г.

Дефицит баланса услуг составил 19,7 млрд долл. и вырос по сравнению с 2006 г. на 42,6%. Экспорт услуг составил 38,6 млрд долл., увеличившись относительно предыдущего года на 7,7 млрд долл. (+24,8%). Импорт услуг за 2007 г. стал больше на 30,3% и достиг 58,3 млрд долл.

Баланс оплаты труда в 2007 г. продолжал уменьшаться (увеличиваться по модулю) и составил –7,1 млрд долл. (в 2006 г. он равнялся –4,4 млрд долл.). Дефицит баланса инвестиционных доходов в 2007 г. по сравнению с 2005 г. сократился на 13,6% и составил 21,8 млрд долл. Инвестиционные доходы к получению увеличились с 27,9 млрд до 43,7 млрд долл., что определялось существенным ростом показателя по органам де-

⁶ Анализ платежного баланса выполнен на основе предварительных данных ЦБ РФ.

нежно-кредитного регулирования (с 10,7 млрд до 17,2 млрд долл.⁷) и нефинансовым предприятиям (с 12,8 млрд до 20,8 млрд долл.). Аналогично увеличение доходов к выплате по нефинансовым предприятиям с 44,2 млрд до 53,1 млрд долл. и банкам с 4,6 млрд до 9,9 млрд долл. определило рост общих доходов к выплате с 53,1 млрд до 65,6 млрд долл.

Баланс текущих трансфертов в 2007 г. составил – 3,5 млрд долл. (вырос в 2,3 раза по сравнению с 2006 г.).

Таблица 4

**Основные статьи платежного баланса и динамика внешнего долга
в 2005–2007 гг. (млрд долл.)**

Статьи балан- са	2005					2006					2007				
	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. ⁸	Год ⁹
Счет текущих операций	20,1	22,3	20	22	84,4	30,3	24,3	23,8	15,9	94,3	22,9	15,9	15,8	22,1	76,6
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами ¹⁰	–3,5	–2,4	–11,3	2,6	–14,6	–5,9	17,1	–14,9	9,5	5,8	13,5	47,3	–1,6	15,7	75
Изменение валютных резервов (знак «+» означает снижение, а знак «–» – рост резервов)	–14,4	–18	–8,1	–21	–61,5	–21,4	–40,9	–13,8	–31,3	–107,5	–32,9	–65,5	–7,9	–42,5	–148,9
Чистые ошибки и пропуски	–2,2	–1,9	–0,6	–3,6	–8,3	–3	–0,5	5	5,9	7,5	–3,5	2,3	–6,3	4,8	–2,7
Изменение внешнего долга РФ (знак «+» означает рост, а знак «–» – снижение долга)	6,0	8,4	–1,1	30,6	43,9	16,0	15,6	–19,5	41,3	53,4	37,3	43,8	39,2	–	–
Изменение внешнего государственного долга РФ	–4,8	–0,6	–18,9	1,2	–23,1	4,0	–7,6	–24,5	–5,1	–33,2	3,5	–3,1	3,7	–	–
Изменение внешнего долга частного сектора РФ	10,8	9,1	17,8	29,4	67,1	12,1	22,7	5,1	46,9	86,8	33,9	47	35,3	–	–

Источник: Банк России.

Таким образом, в 2007 г. основными факторами снижения положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса России стал опережающий рост импорта товаров и услуг по сравнению с их экспортом, а также быстрое увеличение отрицательного сальдо баланса оплаты труда. В то же время, несмотря на рост внешнего долга частного сектора РФ и связанных с ним процентных платежей за границу, отрицательный

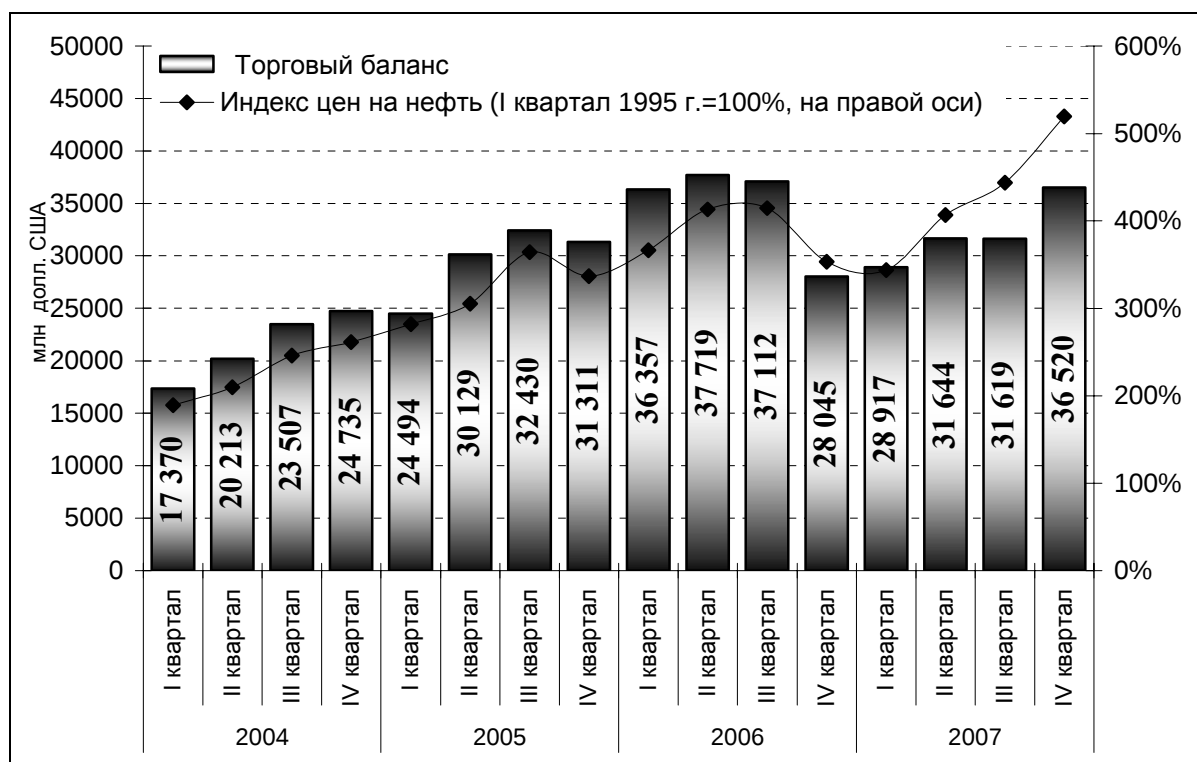
⁷ Столь значительный рост доходов к получению органами денежно-кредитного регулирования связан с инвестированием части золотовалютных резервов в долговые ценные бумаги других стран.

⁸ Предварительная оценка.

⁹ Предварительная оценка.

¹⁰ Без учета валютных резервов.

баланс инвестиционных доходов по итогам 2007 г. несколько сократился (по модулю) вследствие значительных инвестиционных доходов, получаемых органами денежно-кредитного регулирования за счет инвестирования золотовалютных резервов и нефинансовым сектором.



Источник: ЦБ РФ, IFS, расчеты ИЭПП.

Рис. 5. Торговый баланс РФ и индекс мировых цен на нефть в 2004–2007 гг.

В 2007 г., как и годом ранее, наблюдался профицит счета операций с капиталом и финансовыми инструментами, достигший 75 млрд долл. Баланс капитальных трансфертов в 2007 г. составил –11,8 млрд долл. Таким образом, без учета капитальных трансфертов в 2007 г. наблюдался профицит финансового счета в размере 86,8 млрд долл.

Прирост иностранных обязательств экономики по итогам года составил 186,9 млрд долл., что на 165% больше показателя предыдущего года (70,5 млрд долл.).

Федеральные органы управления, как и годом ранее, являлись по отношению к нерезидентам нетто-плательщиками. Их внешние обязательства снизились на 6,9 млрд долл., что в основном стало результатом досрочного погашения внешнего государственного долга РФ. По субъектам Российской Федерации сокращение внешних обязательств составило 0,1 млрд долл. Увеличение обязательств органов денежно-кредитного регулирования в 2007 г. достигло 0,7 млрд долл. Расширение активности банковского сектора по привлечению иностранного капитала привело к тому, что прирост обязательства этого сектора (+70,3 млрд долл.) вырос на 37,4% по сравнению с аналогичным показателем за 2006 г. Инвестиции нерезидентов в реальный сектор составили 122,9 млрд долл. (54,6 млрд долл. в 2006 г.). Таким образом, инвестиции нере-

зидентов в нефинансовый сектор в 2007 г. значительно превысили инвестиции в банковский сектор. При этом 38% всех инвестиций в нефинансовый сектор являлись прямыми инвестициями (47,1 млрд долл.), а 61% инвестиций приходился на ссуды и займы (75,3 млрд долл.).

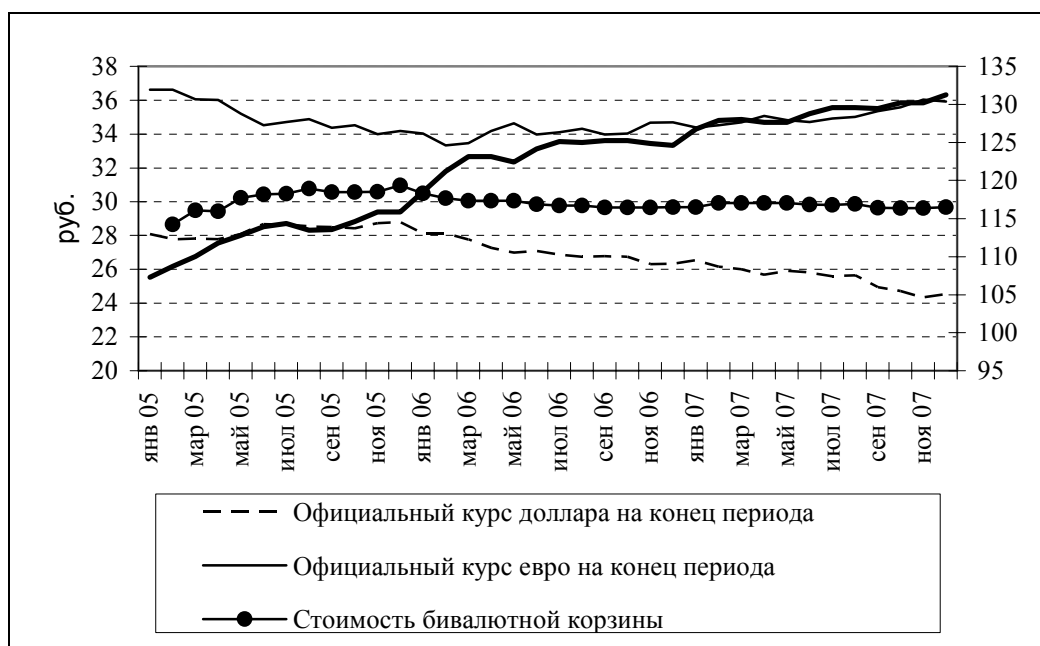
Иностранные активы резидентов увеличились за 2007 г. на 100,2 млрд долл. (в 2006 г. – на 64,9 млрд долл.). При этом почти весь их прирост получен за счет операций частного сектора.

Иностранные активы федеральных органов управления сократились на 8,7 млрд долл. Внешние активы органов денежно-кредитного регулирования выросли на 0,4 млрд долл., а банковского сектора – на 29 млрд долл.

Вывоз капитала из сектора нефинансовых предприятий и домашних хозяйств по сравнению с 2006 г. увеличился на 67,2% и составил 79,4 млрд долл. Объем своевременно не полученной экспортной выручки, не поступивших товаров и услуг в счет переводов денежных средств по импортным контрактам, переводов по фиктивным операциям с ценными бумагами по сравнению с 2006 г. вырос до 27,6 млрд долл. На фоне роста по статьям «прямые и портфельные инвестиции» (47,8 млрд долл.) и «задолженность по товарным поставкам на основании межправительственных соглашений» (0,1 млрд долл.) существенно сократился объем накопленной сектором наличной иностранной валюты (на 13,3 млрд долл.). Иными словами, при продолжившемся в 2007 г. номинальном укреплении рубля население и нефинансовый сектор активно избавлялись от валюты.

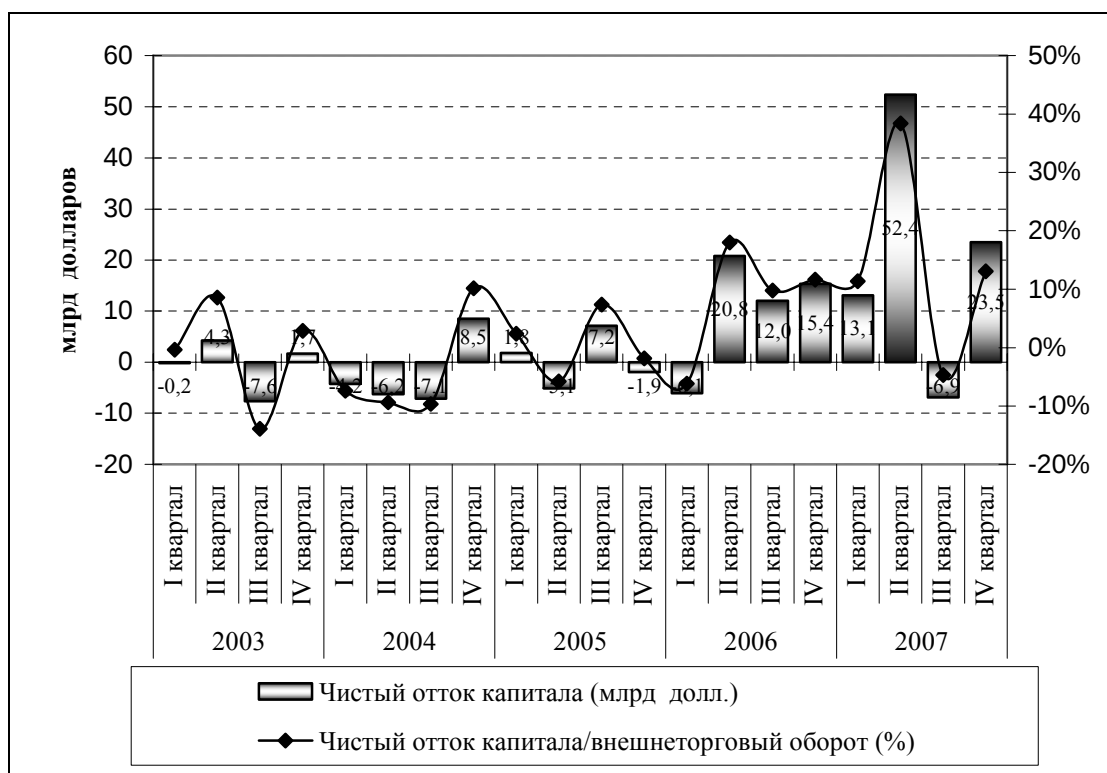
Увеличение предложения иностранной валюты как за счет ее притока из-за рубежа, так и вследствие ее продажи нефинансовым сектором РФ привело к росту реального эффективного курса рубля: по итогам года он увеличился на 4,2%. В 2007 г. продолжилось удешевление доллара США на мировом валютном рынке, что вызвало дальнейшее его ослабление в РФ: к концу декабря курс доллара составил 24,55 руб. по сравнению с 26,33 руб. на начало года. Несмотря на значительное укрепление рубля к доллару США, Банк России поддерживал стоимость бивалютной корзины¹¹ постоянной: с декабря 2006 г. по декабрь 2007 г. стоимость бивалютной корзины снизилась лишь на 1 копейку. В результате курс евро в конце декабря 2007 г. вырос до 35,93 руб. по сравнению с 34,7 руб. на 1 января 2007 г. (см. *рис. 6*).

¹¹ Бивалютная корзина представляет собой операционный ориентир ЦБ РФ при проведении валютной политики. В настоящее время доля евро в корзине составляет 45%, а доллара США – 55%.



Примечание. При расчете реального эффективного курса рубля за 100 принят уровень января 2002 г.
Источник: ЦБ РФ, расчеты ИЭПП.

Рис. 6. Показатели обменного курса рубля в январе 2005 – декабре 2007 гг.



Источник: ЦБ РФ, расчеты ИЭПП.

Рис. 7. Динамика чистого оттока капитала в 2003–2007 гг.

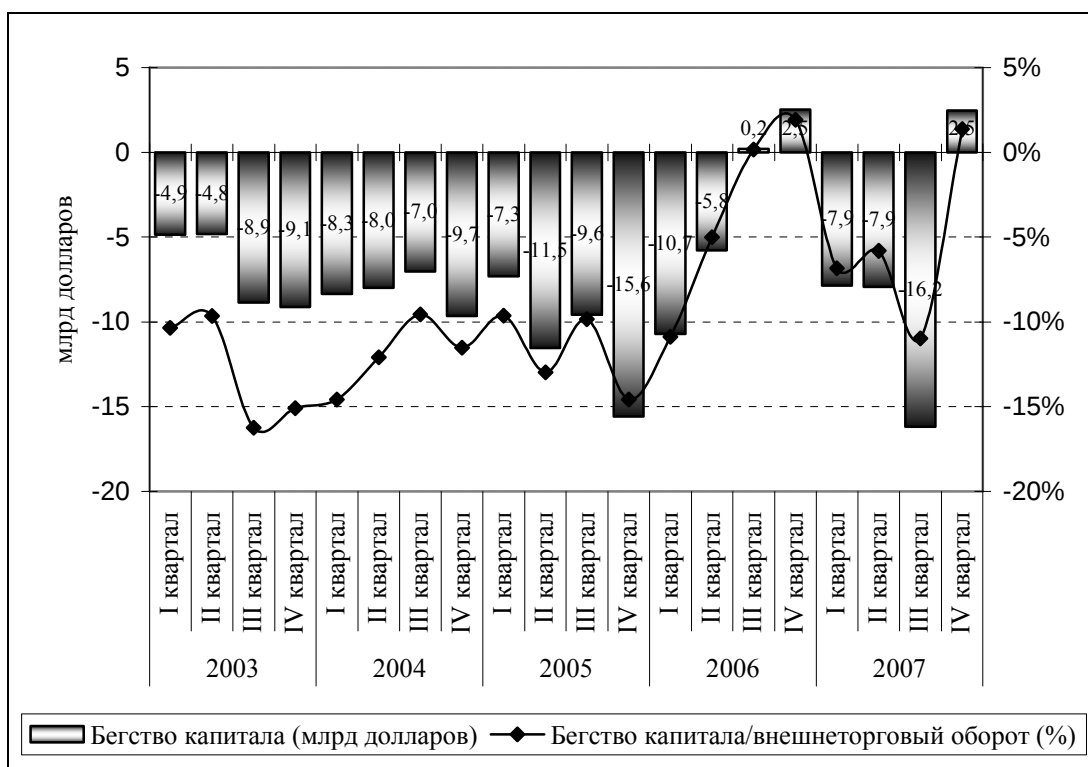
Самой важной тенденцией в динамике показателей платежного баланса в 2007 г. наряду с сокращением сальдо счета текущих операций платежного баланса, на наш взгляд, следует признать весьма значительный чистый приток капитала в нефинансовый сектор в размере 82,1 млрд долл. (в 2004 г. наблюдался отток капитала из нефинансового сектора в размере 9 млрд долл., в 2005 г. – приток на уровне 1,9 млрд долл., а в 2006 г. чистый приток капитала составил 42,1 млрд долл.) (см. *рис. 7*).

Отметим, что по итогам III квартала был зафиксирован отток капитала в размере 6,9 млрд долл. То есть общий приток по итогам года позволил обеспечить результат I, III и IV кварталов, за которые чистый приток капитала в нефинансовый сектор равнялся 89 млрд долл. Приток капитала в РФ объясняется, прежде всего, значительной активностью национальных компаний и банков по привлечению кредитов и займов из-за границы. Иностранные инвесторы, в свою очередь, охотно одалживают средства резидентам РФ в условиях хорошей макроэкономической динамики страны. Отток капитала из страны в III квартале объясняется кризисными явлениями на мировом финансовом рынке, начавшимися в августе. В то же время в IV квартале приток капитала возобновился и достиг 23,5 млрд долл., что превышает значение I квартала. Заметим также, что столь значительный приток капитала во втором квартале (52,4 млрд долл.) объясняется, прежде всего, проведением IPO Сбербанком РФ, Внешторгбанком и рядом компаний энергетического сектора.

В 2007 г. неофициальный отток капитала из страны (бегство капитала) (*рис. 8*) вновь вырос по сравнению с 2006 г. и составил, по нашим оценкам¹², порядка 29,5 млрд долл., что на 15,7 млрд долл. больше, чем в 2006 г. Соответственно, в 2007 г. наблюдалось увеличение доли бегства капитала во внешнеторговом обороте с 2,9% в 2006 г. до 5,1%. Заметим, что максимум бегства капитала также пришелся на III квартал, а в IV квартале бегство капитала зафиксировано не было.

Среди других особенностей платежного баланса 2007 г. отметим по-прежнему высокую долю доходов от экспорта энергоносителей в экспорте товаров, что в очередной раз подтверждает высокую степень зависимости экономики России от экспорта сырья и конъюнктуры цен на него. Однако в 2008 г. может произойти стабилизация цен на нефть на фоне роста импорта, что, по всей видимости, приведет к дальнейшему сокращению положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса. Следовательно, при сохранении чистого притока капитала в РФ и снижении бегства капитала стабильность платежного баланса будет поддерживаться не только за счет положительного сальдо текущего счета, но и счета операций с капиталом и финансовыми инструментами (при одновременном накоплении золотовалютных резервов).

¹² 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».



Источник: ЦБ РФ; расчеты ИЭПП.

Рис. 8. Динамика бегства капитала в 2003–2007 гг.

2.1.4. Кризис на мировом кредитном рынке и его влияние на денежный рынок России

Уязвимость российской финансовой системы к изменению потоков капитала продемонстрировал кризис на рынке ипотечных ценных бумаг в США в августе 2007 г., оказавший влияние на российский финансовый сектор через отток капитала за границу и возникновении у кредитных организаций трудностей при привлечении ресурсов на внешнем рынке. Проблемы в финансовом секторе США и ряда других развитых стран резко ограничили объем свободного капитала, направляемого на (кредитные, фондовые и пр.) рынки развивающихся стран, в том числе России. Соответственно, международный финансовый рынок был практически закрыт для российских банков, что исключало в краткосрочном периоде возможность рефинансирования иностранных займов и привлечения МБК из-за рубежа для обеспечения ликвидными средствами российского межбанковского рынка. Аналогичная ситуация в Казахстане, где доля иностранных обязательств достигает до 70% от общего объема пассивов банков, привела в октябре 2007 г. к снижению суверенных кредитных рейтингов мировыми рейтинговыми агентствами.

Рост неопределенности на мировых рынках способствовал оттоку капитала из России в результате «бегства от рисков», что означало рост спроса на рублевые ресурсы

клиентами банков для приобретения валюты и вывода капитала за границу¹³. В этой ситуации банки увеличили спрос на внутреннем рынке МБК с целью обеспечения обязательств перед своими клиентами, что повлекло за собой рост процентных ставок на рынке (см. рис. 9). Банк России, как и ранее, поддерживал ликвидность на денежном рынке только через кредитование узкого круга крупнейших банков.

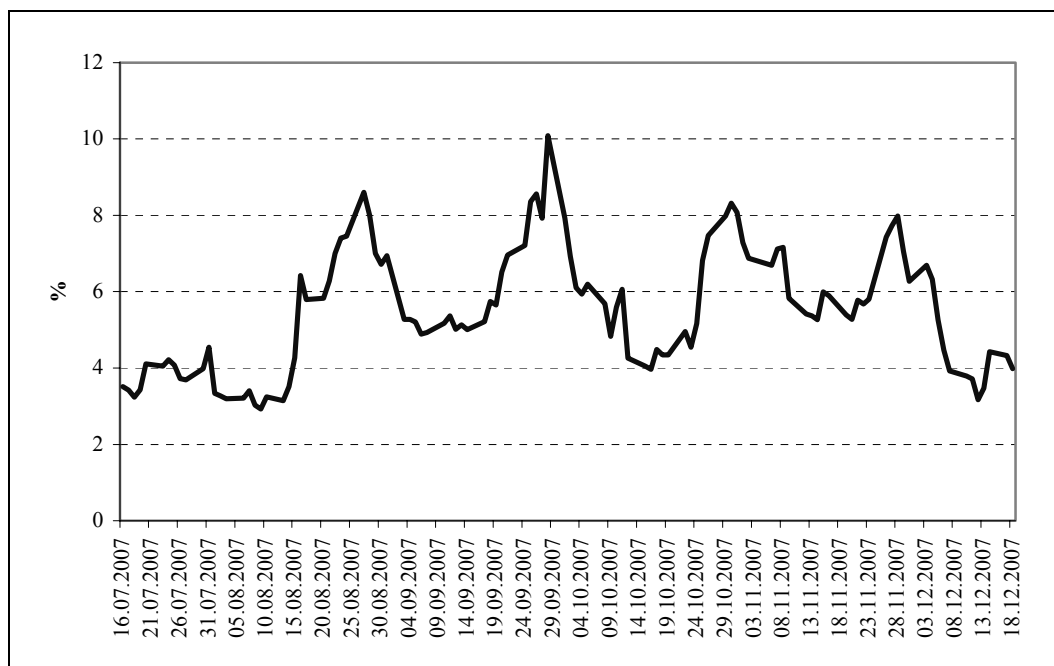


Рис. 9. Динамика ставки МІАСR в июле–декабре 2007 г.

Невозможность отдельными банками удовлетворить свой спрос на ликвидность на рынке МБК (из-за растущих процентных ставок либо из-за низкой оценки финансового состояния этих банков со стороны банков, имеющих достаточные объемы ликвидных средств) порождало общее снижение уровня доверия в банковском секторе, и еще больше ограничивало доступ к ликвидности для большинства мелких и средних банков.

Аналогичная ситуация наблюдалась в мае–июне 2004 г., когда ряд средних банков, отрезанных от любых каналов рефинансирования, прекратил свое существование. Однако в 2007 г. Банк России осуществлял рефинансирование крупнейших банков в гораздо больших объемах и под относительно низкий процент, что позволило в целом поддержать уровень ликвидности в банковском секторе, дав при этом возможность отдельным банкам заработать на разнице процентов. Кроме того, в истекшем году не было внешних негативных сигналов в банковском секторе (таких, как отзыв лицензии у «Содбизнесбанка» или заявление Росфинмониторинга о наличии «черного» списка

¹³ В то же время вследствие сохранения значительного положительного сальдо по счету текущих операций платежного баланса курс доллара к рублю продолжил падение на фоне снижения курса доллара ко всем основным мировым валютам.

банков в 2004 г.), что позволяло удерживать ситуацию в относительно спокойном состоянии.

Заметим, что в кризисных условиях большим спросом пользовались кредиты ЦБ РФ, предоставляемые, в частности, в рамках операций прямого РЕПО. В кризисной ситуации условия таких кредитов стали привлекательными для банков, а, следовательно, процентные ставки Банка России стали оказывать большее влияние на состояние денежного рынка. Такая ситуация является примером повышения роли процентной политики Банка России в проведении денежно-кредитной политики. При этом в условиях волатильности процента на межбанковском рынке ЦБ РФ значительно расширил список ценных бумаг, принимаемых в качестве обеспечения по операциям РЕПО, снизил дисконты по залогам, а также увеличил количество аукционов прямого РЕПО. Все указанные меры привели к увеличению доступности кредитов ЦБ. Иными словами, резкий рост объемов операций прямого РЕПО в августе–сентябре 2007 г. (см. *рис. 10*) стал следствием не только роста спроса на рефинансирование со стороны кредитных организаций, но и увеличения предложения на рынке кредитов ЦБ. В частности, во время кризиса ликвидности на банковском рынке РФ в 2004 г. объем операций прямого РЕПО не превышал 40 млрд руб. в день, а осенью 2007 г. достигал 300 млрд руб. в день.

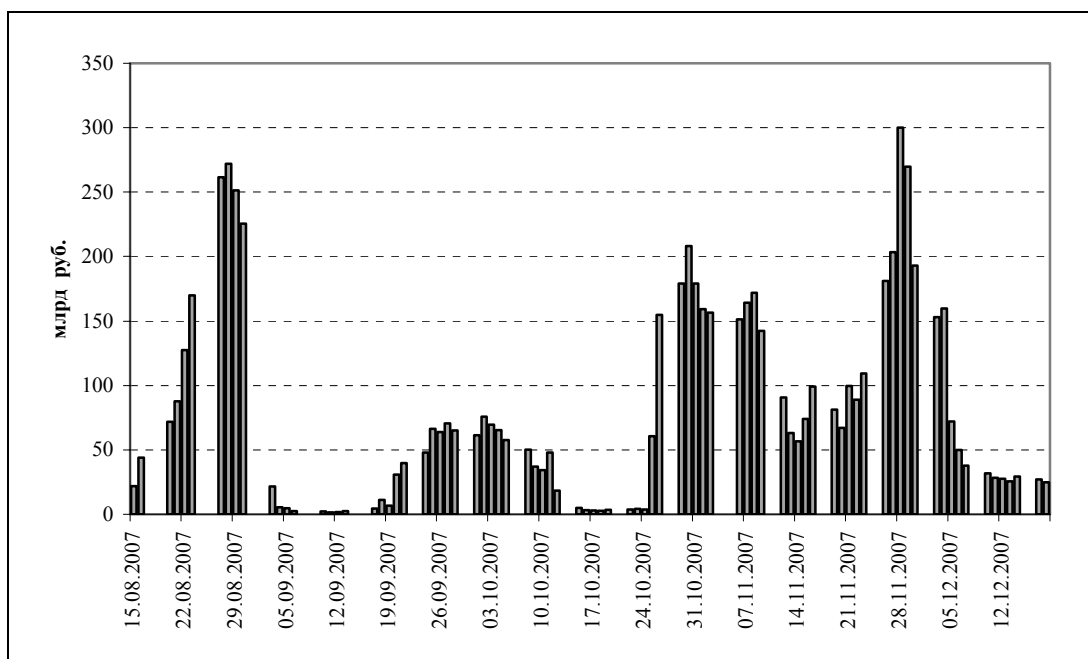


Рис. 10. Объемы операций прямого РЕПО в августе–декабре 2007 г.

Несмотря на увеличение доступности кредитов ЦБ, снижение процентной ставки по операциям валютный своп и уменьшение нормы обязательного резервирования, ситуация на межбанковском рынке России продолжала оставаться напряженной вплоть до декабря. В конце каждого месяца ставки на рынке МБК резко росли, как и объем операций прямого РЕПО (см. *рис. 10*): в частности, в конце ноября объемы операций прямого РЕПО превышали соответствующие уровни, достигнутые в августе. При этом с октября Банк России начал выдавать кредиты под залог не только облигаций, но и век-

селей и прав требований по кредитным договорам, но стабилизировать ситуацию на рынке МБК позволило лишь поступление в первой половине декабря на рынок средств, выделенных Правительством Банку Развития.

Заметим, что с макроэкономической точки зрения волатильность глобальных финансовых рынков не должна иметь серьезных последствий для России в силу больших накопленных резервов, значительного притока капитала, сохраняющегося положительного сальдо текущего счета платежного баланса и пока еще не столь значительного внешнего долга частного сектора. В частности, на 1 января 2007 г. внешний долг РФ составлял 309,7 млрд долл. США (30,4% ВВП), в том числе государственный внешний долг равнялся 48,6 млрд долл. (4,8% ВВП), а частный долг – 261,1 млрд долл. (25,6% ВВП). В то же время на 1 октября объем государственного внешнего долга вырос до 52,7 млрд долл. (4,3% ВВП), а частного долга – до 378,1 млрд долл. (30,8% ВВП). Следовательно, совокупный внешний долг страны увеличился до 430,9 млрд долл. (35,1% ВВП). Такой уровень внешней задолженности можно считать устойчивым и достаточно умеренным по международным меркам. Однако стоит отметить, что существенная часть частного долга носит квазигосударственный характер: на 1 октября 2007 г. внешняя задолженность корпораций со значительным государственным участием¹⁴ составляла 132,7 млрд долл. США или более 35% внешнего долга частного сектора. При этом очевидно, что кредиторы данных корпораций предполагают неявные гарантии государства под такие долги, что позволяет компаниям с государственным участием быстро и сравнительно дешево наращивать внешнюю задолженность. В то же время качество управления рисками в таких компаниях, по всей видимости, находится не на самом высоком уровне, что предполагает невысокое качество проектов, под которые занимают деньги. Следовательно, наращивание такого рода задолженности увеличивает риски для экономики РФ, создавая основания для мониторинга изменения квазигосударственного внешнего долга и его ограничения в случае необходимости.

Интересно отметить, что с 2006 г. монетизация положительного сальдо счета текущих операций (см. *табл. 5*) с учетом стерилизационной роли Стабилизационного фонда больше не является основным источником пополнения ликвидности в стране. В настоящее время эту роль выполняет сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами, которое является гораздо более волатильным и менее предсказуемым.

Как видно из *табл. 5*, сальдо счета текущих операций снизилось с 30,5 млрд долл. в I квартале 2006 г. до 22 млрд долл. в IV квартале 2007 г. При этом объем средств, стерилизуемых в Стабилизационном фонде РФ, за тот же период вырос с 17,6 до 22,8 млрд долл. Таким образом, пополнение ликвидности в экономике за счет монетизации сальдо счета текущих операций в конце 2006 г. – 2007 г. практически прекратилось.

¹⁴ К корпорациям со значительным государственным участием относятся банки и нефинансовые предприятия, в которых органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования прямую или опосредованно владеют 50 и более процентами участия в капитале или контролируют их иным способом.

Таблица 5

**Объем стерилизации сальдо счета текущих операций
в 2006–2007 гг. (млрд долл.)**

Статьи баланса	2006					2007				
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв. ¹⁵	Год
Счет текущих операций	30,5	24,8	23,8	16,2	95,3	22,9	15,9	15,8	22	76,6
Торговый баланс	36,4	37,7	37,1	28,0	139,2	28,9	31,6	31,6	36,6	128,7
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами¹⁶	–6,1	16,6	–14,6	10,2	6,1	13,5	47,3	–1,6	15,8	75
Чистый приток капитала частного сектора	–6,3	20,3	11,9	15,1	41	13,5	52,9	–7,6	23,5	82,3
Изменение объема стерилизации средств в Стабилизационном фонде РФ	17,6	16,2	17,0 ¹⁷	18,4	69,2	19,0	13,6	19,5	22,8 ¹⁸	74,9
«Нестерилизованное» сальдо счета текущих операций	12,9	8,6	6,8	–2,2	26,1	3,9	2,3	–3,7	–0,8	6,2

Источник: Банк России.

В случае дальнейшего сокращения сальдо счета текущих операций из-за колебаний объемов притока капитала возникнет потребность в новых инструментах рефинансирования банковской системы. При этом Стабилизационный фонд продолжит пополняться, изымая тем самым ликвидность из экономики. В случае оттока частного капитала такая схема формирования Стабилизационного фонда может создать дополнительные трудности по обеспечению экономики, в том числе банковской системы, ликвидными средствами.

При разработке денежно-кредитной политики необходимо учитывать курсовую политику, так как укрепление рубля, наблюдавшееся в последние годы, привело к возникновению у экономических агентов, как в России, так и за рубежом, ожиданий относительно дальнейшего снижения курса доллара к рублю. Это стимулирует приток краткосрочного капитала в РФ, способствует росту денежного предложения, усиливает дедолларизацию, повышает инфляционные ожидания, что затрудняет снижение темпа роста цен.

Заметим, что в условиях отрицательных реальных процентных ставок в России их использование в качестве промежуточных целей денежно-кредитной политики является практически невозможным. Поэтому органы государственной власти должны приложить серьезные усилия по борьбе с инфляцией. При этом ЦБ РФ также можно рекомендовать постепенное повышение стоимости рефинансирования для банков, что позволит как оказывать повышательное давление на процентные ставки, так и стимулировать кредитные организации проводить более ответственную кредитную политику.

¹⁵ Предварительная оценка.

¹⁶ Без изменения валютных резервов.

¹⁷ С учетом средств, направленных на досрочное погашение внешнего государственного долга.

¹⁸ С учетом средств, направленных на капитализацию госкорпораций «Банк развития» и «Российская корпорация нанотехнологий», пополнение инвестиционного фонда и выплату внешнего долга, и без учета доходов от инвестирования средств Стабилизационного фонда.

Кроме того, на фоне снижения темпов роста иностранных заимствований российского банковского сектора из-за нестабильности на мировом финансовом рынке возможно введение некоторых ограничений на долю иностранных кредитов в пассивах кредитных организаций, что позволит снизить валютные риски. Пример Казахстана, экономика которого столкнулась с понижением суверенных кредитных рейтингов из-за высокой зависимости банковского сектора от внешнего финансирования, показывает, что ограничение объема привлекаемых кредитов из-за границы является вполне логичной мерой для Банка России.

Таким образом, в ближайшие несколько лет возможна реализация нескольких сценариев развития ситуации с платежным балансом, а следовательно, и денежно-кредитной политики, в России. Один из сценариев связан с сохранением положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса. При этом в случае продолжающегося притока капитала в страну Банк России, по всей видимости, будет укреплять курс национальной валюты. Впрочем, потоки капитала характеризуются значительными колебаниями. В случае возникновения оттока капитала, спусковым крючком для которого может стать практически любое неблагоприятное событие в экономике страны, продолжающееся пополнение Стабилизационного фонда может привести к нехватке ликвидных ресурсов в экономике. В данном случае перед ЦБ РФ возникнет острая необходимость развития полноценной системы рефинансирования коммерческих банков. Заметим, что начинать формирование такой системы (наряду с осуществлением мер по усилению банковского надзора и ликвидации криминальных банков) необходимо уже сейчас, чтобы в случае возникновения финансовой нестабильности она уже эффективно функционировала.

Помимо сценария сохранения положительного сальдо текущего счета платежного баланса (либо незначительного его сокращения) вполне вероятным представляется его снижение как вследствие снижения цен на энергоносители, увеличения импорта на фоне укрепления рубля, так и по мере роста процентных платежей отечественных компаний за границу. В этом случае также возможны две ситуации. При сохранении объемов притока капитала на уровне, достаточном для поддержания нормального уровня ликвидности в экономике, Банк России сможет продолжать следовать текущей денежно-кредитной политике. В то же время, учитывая волатильность потоков капитала, ему, тем не менее, придется поддерживать готовность в любой момент обеспечить коммерческие банки необходимыми им ресурсами. Если же чистый приток капитала значительно сократится или станет отрицательным, ЦБ РФ, скорее всего, столкнется с необходимостью быстрого понижения курса рубля, а также поиска новых механизмов удовлетворения спроса на деньги со стороны экономических агентов.

2.1.5. Основные мероприятия в области денежно-кредитной политики

1. В начале 2007 г. Статслужба РФ во второй раз в истории опубликовала базовую структуру потребительских расходов населения, используемую для расчета ИПЦ. Данный шаг является важным элементом обеспечения прозрачности методологии расчета ИПЦ. Опубликованная информация свидетельствует о том, что в 2007 г. вес продовольственных товаров будет несколько уменьшен за счет увеличения веса непродовольственных товаров и платных услуг населению. На наш взгляд, такие изменения вполне

адекватно отражают реальную структуру потребительских расходов, так как во всем мире по мере роста доходов населения все большую долю в его расходах начинают занимать непродовольственные товары и услуги и все меньшую – продовольственные товары.

2. С 8 февраля 2007 г. ЦБ РФ изменил структуру бивалютной корзины, которая используется Банком России в качестве операционного ориентира при проведении валютной политики. Доля евро в корзине была повышена с 40% до 45%, а доля доллара США, соответственно, уменьшена с 60 до 55%. Заметим, что ЦБ ранее уже изменял структуру бивалютной корзины в пользу евро.

3. С 12 февраля 2007 г. российский рубль был включен в списки международных расчетных валют международного депозитарно-клирингового центра Euroclear. Кроме того, брокерская компания ICAP приняла 14 февраля решение о запуске электронной торговли российским рублем на платформе EBS, позволяющей совершать операции по паре рубль-доллар с однодневным сроком зачисления платежа. На наш взгляд, данные события отражают увеличение спроса участников рынка на рублевые операции, что неизбежно приведет к повышению ликвидности рубля как расчетного средства.

4. В 2007 г. ЦБ РФ продолжил публиковать отчеты о структуре и результатах управления золотовалютными резервами. В целом данный шаг можно оценить положительно, так как он направлен на повышение прозрачности операций Банка России. Однако стоит отметить, что результаты управления резервами публикуются более чем с полугодовым лагом, превышающим, на наш взгляд, разумные пределы. Кроме того, в отчете не приводятся доходности, полученные по всем инструментам, используемым для инвестирования, в разбивке по отдельным валютам. Такая информация позволила бы более полно оценить результаты управления резервными активами.

Наиболее интересной частью отчетов является информация об итогах управления золотовалютными резервами страны. Согласно последнему отчету, за апрель 2006 – март 2007 гг. резервные активы Банка России увеличились на 129,4 млрд долл. США, в том числе за счет получения процентного дохода и переоценки ценных бумаг – на 10,9 млрд долл. США (8% общего прироста). Таким образом, в настоящее время в условиях значительных объемов поступления валюты в страну процентный доход является незначительным фактором изменения золотовалютных резервов. Однако в случае ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и снижения притока капитала результаты управления резервами, безусловно, будут играть большую роль.

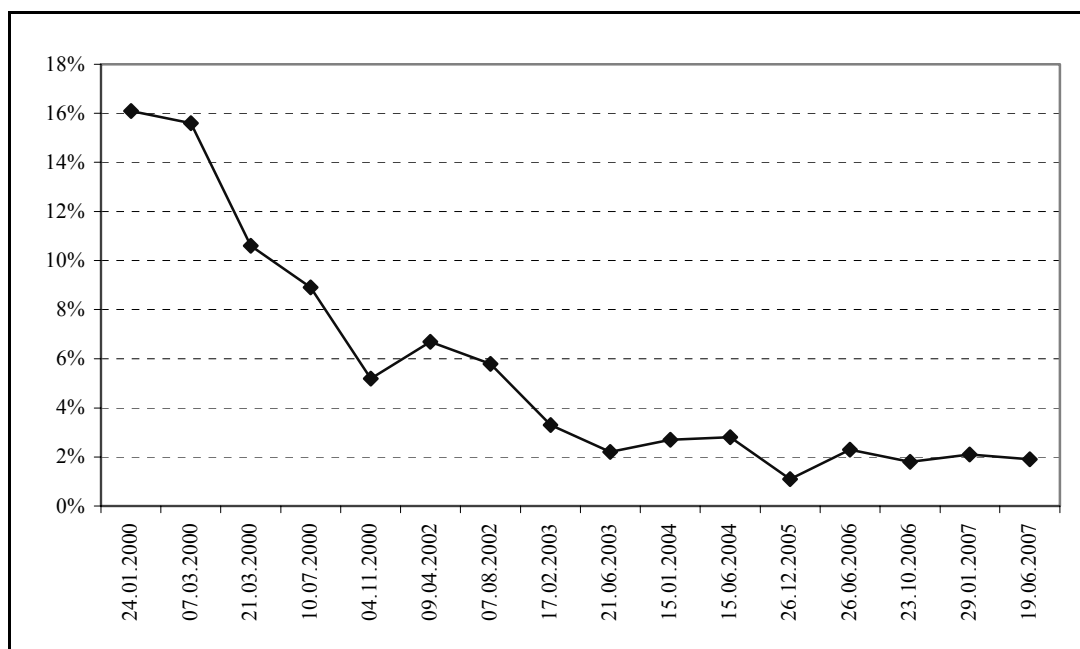
Для оценки результатов деятельности ЦБ РФ по управлению резервными активами в отчете предлагается использовать так называемые нормативные портфели, которые фактически представляют собой индексы тех рынков, на которых осуществляются инвестиции. Отметим, что применение нормативных портфелей для сравнения доходностей по ним с фактическими доходностями в целом соответствует лучшей международной практике оценки эффективности портфельного менеджмента.

В составе активов Банка России в резервных валютах выделяются операционный и инвестиционный портфели. По всей видимости, операционный портфель призван поддерживать высокий уровень ликвидности резервных активов, необходимый для реализации ЦБ РФ своих функций по проведению денежно-кредитной и валютной политики. Инвестиционный портфель, как следует из названия, был создан для вложений его средств в менее ликвидные, но более рискованные активы.

Доходность операций по управлению резервными активами составила в апреле 2006 – марте 2007 гг. 5,3% в долларах США, 3,1% в евро, 4,2% в фунтах стерлингов и 0,3% в иенах.

5. В 2007 г. Банк России дважды понижал ставку рефинансирования: 29 июня она была снижена с 11 до 10,5%, а затем 19 июня была установлена на уровне 10%. Заметим, что снижение ставки рефинансирования в 2007 г. осуществлялось одновременно с повышением ставок по депозитам кредитных организаций в ЦБ РФ. При этом снижение ставки рефинансирования также имело своей целью повысить роль процентных ставок в денежно-кредитной политике.

Заметим, что осенью 2007 г. в условиях обострения ситуации на рынке МБК спрос коммерческих банков на кредиты Банка России резко вырос, что привело к повышению значения процентной политики ЦБ РФ. В то же время в конце 2007 г. появилась информация о том, что ЦБ РФ намерен прервать многолетний цикл снижения ставки рефинансирования. Предполагаемое повышение ставки рефинансирования объясняется всплеском инфляции осенью текущего года, который привел к снижению ставки рефинансирования в реальном выражении. С учетом того, что вследствие кризисных явлений на мировом финансовом рынке осенью спрос на кредиты, выдаваемые ЦБ РФ, со стороны кредитных организаций резко вырос, рост ставки рефинансирования должен препятствовать излишним заимствованиям банков и, следовательно, возможно ускорению денежного предложения по мере ослабления напряженности на российском рынке межбанковского кредитования. При этом заметим, что до недавнего времени ставка рефинансирования не оказывала практически никакого влияния на финансовый рынок РФ вследствие отсутствия спроса на рефинансирование со стороны российской банковской системы.



Источник: ЦБ РФ, Росстат.

Рис. 11. Ставка рефинансирования ЦБ РФ в 2000–2007 гг. в реальном выражении

6. В 2007 г. ЦБ РФ продолжил повышать процентные ставки по инструментам привлечения денежных средств у кредитных организаций: депозитам на стандартных условиях «том-некст», «спот-некст» и «до востребования» до 2,75% годовых, «1 неделя» и «спот-неделя» до 3,25% годовых. Повышение ставок было осуществлено в целях стерилизации избыточной ликвидности летом и стало возможным в результате изменения внутренних и внешних экономических условий. С помощью данной меры Банк России продолжил курс на повышение роли процентных ставок при реализации денежно-кредитной политики. В то же время в результате возникновения недостатка ликвидности на российском рынке на фоне финансовой нестабильности на мировых рынках объем депозитов коммерческих банков в Банке России в июле резко снизился и оставался на незначительном уровне до конца года.

7. В июле Государственная Дума РФ приняла к сведению представленные ЦБ РФ «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год». В документе Банк России второй год подряд явно обозначил свою главную задачу на 2008 год, которой должна стать борьба с инфляцией (6–7% по итогам 2008 г., 5,5–6,5% по итогам 2009 г. и 5–6% в 2010 г.). Что касается целевого ориентира по индексу реального курса рубля, то в документе сказано о том, что диапазон его изменения составляет от 0% до 10%. На наш взгляд, такая формулировка целей Банка России позволяет ему более эффективно проводить денежно-кредитную политику, не пытаясь одновременно достичь двух во многом противоречащих друг другу целей. Фактически столь широкий диапазон изменения реального курса означает, что ЦБ РФ облегчает себе задачу по его поддержанию, сосредоточившись при этом на достижении ориентира по инфляции. Прирост денежной базы в узком определении в 2008 г. в соответствии с прогнозом ЦБ, составит 18,7–22,9%. Золотовалютные резервы на конец 2008 г. могут составить от 456 до 486 млрд долл. США.

С учетом инфляционного всплеска осенью 2007 г. достижение ориентиров ЦБ в 2008 г. является маловероятным: по нашим оценкам, в 2008 г. ИПЦ составит от 8 до 10%. Также заниженным представляется прогноз размера золотовалютных резервов на конец 2008 г., учитывая, что на 1 января 2008 г. объем международных резервных активов равнялся 476,4 млрд долл. Выполнение плана по росту денежных агрегатов во многом будет зависеть от динамики притока валюты в РФ. Если цены на нефть не понизятся, а приток капитала продолжится темпами 2007 г., то увеличение денежного предложения также превысит ориентиры, заложенные в «Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2008 год».

8. С 1 июля текущего были повышены нормативы обязательных резервов для коммерческих банков РФ. По обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в валюте Российской Федерации и в иностранной валюте, а также по иным обязательствам кредитных организаций в валюте Российской Федерации и обязательствам в иностранной валюте норматив будет составлять 4,5%, а по обязательствам перед физическими лицами в валюте Российской Федерации – 4%. Ранее норматив обязательных резервов по указанным видам обязательств равнялся 3,5%. Таким образом, ЦБ пытается уменьшить бурный рост внутреннего кредита и тем самым снизить инфляционное давление. Напомним, что осенью 2006 г. Банк России уже повышал норматив обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций перед банками-

нерезидентами с 2 до 3,5%, увеличив одновременно коэффициент усреднения с 0,2 до 0,3¹⁹, что отчасти нейтрализовало эффект роста резервных требований.

Как мы уже отмечали в предыдущих разделах, во второй половине 2007 г. российские банки столкнулись с недостатком ликвидных ресурсов, что заставило Банк России принять ряд мер, направленных на недопущения возникновения нестабильности в банковском секторе России. Так, с 11 октября ЦБ РФ на три месяца снизил нормативы обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций перед физическими лицами в валюте Российской Федерации с 4 до 3%, а по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте Российской Федерации и в иностранной валюте, а также по иным обязательствам кредитных организаций в валюте Российской Федерации и обязательствам в иностранной валюте с 4,5 до 3,5%. При этом для кредитных организаций, имеющих намерение осуществить перерасчет обязательных резервов, исходя из вновь установленных нормативов, предусматривалась возможность проведения внеочередного регулирования в течение 11–15 октября.

С 11 октября процентная ставка по рублям, применяемая для целей заключения сделок «валютный своп» Банка России, была снижена с 10 до 8% годовых. Иными словами, была снижена плата за кредиты, которые коммерческие банки могут получать у ЦБ РФ под залог иностранной валюты.

С 15 октября был существенно расширен список ценных бумаг, принимаемых в обеспечение по операциям прямого РЕПО, а также при предоставлении ломбардных кредитов, а с 29 ноября в ломбардный список Банка России были включены еврооблигации ряда российских компаний. С 1 ноября коэффициент усреднения для расчета усредненной величины обязательных резервов был повышен с 0,3 до 0,4, что позволило коммерческим банкам пользоваться большей частью своих обязательных резервов в течение месяца. С 28 ноября Банк России начал предоставлять ломбардные кредиты Банка России по фиксированным процентным ставкам на срок один календарный день по процентной ставке 8% годовых, а на ММВБ начала проводиться сессия операций прямого РЕПО по фиксированной ставке на 1 день под 8% годовых и на 1 неделю под 7% годовых. Наконец, с октября ЦБ РФ начала выдавать кредиты под залог не только долговых ценных бумаг, но и под залог кредитов и векселей.

На наш взгляд, все указанные меры позволят банковской системе РФ пройти через период финансовой нестабильности без серьезных потерь. Более того, мы полагаем, что снижения нормы обязательного резервирования можно было избежать, так как это один из самых низкоэффективных инструментов денежно-кредитной политики, который действует с некоторым запаздыванием. В то же время объем высвобожденных резервов является не настолько значительным, чтобы в случае серьезного кризиса компенсировать масштабную нехватку ликвидных ресурсов, а избыточное денежное предложение может привести к инфляционному давлению.

¹⁹ То есть банки могли изымать в начале месяца и возвращать в конце до 30% своих отчислений в ФОР.

2.2. Сценарный прогноз развития экономики РФ при изменении платежного баланса в среднесрочной перспективе

Одной из ключевых характеристик 2007 г. является ускорение темпов роста российской экономики и реальных инвестиций в основной капитал. Все это происходило на фоне не только крайне высоких мировых цен на нефть и связанного с этим положительного сальдо счета текущих операций, но и высокого положительного (на протяжении большей части года) сальдо счета движения капитала.

В предыдущем выпуске годового обзора Института²⁰ нами были рассмотрены несколько сценарных прогнозов развития экономики РФ, основанных на различных предпосылках относительно проводимой ЦБ РФ и Правительством РФ экономической политики. Разделение сценариев проводилось, в первую очередь, по уровню мировых цен на энергоресурсы и, соответственно, динамике торгового баланса РФ. Чистые потоки капитала в/из РФ предполагались макроэкономически незначимыми.

За прошедший 2007 г. ситуация изменилась, и приток капитала в РФ стал важным источником финансовых ресурсов для инвестиций в реальном секторе и, соответственно, поддержания высоких темпов экономического роста. Ниже нами будут рассмотрены 4 сценария развития экономики РФ в среднесрочной перспективе (на 5 лет, до 2012 г.), характеризующиеся различной динамикой обеих составляющих платежного баланса РФ (счета текущих операций и счета движения капитала).

Первые три сценария рассматривают ситуацию сохранения на рассматриваемом периоде высоких цен на нефть на мировом рынке: среднегодовые цены в 2008 г. предполагаются на уровне 75 долл. за баррель (сорт Brent); в последующие же годы, цены хотя и снижаются, но остаются на уровне около 60 долл. за баррель, что соответствует их уровню не ниже 45 долл. за баррель в ценах 2005–2006 гг. в случае усиления доллара США на мировых рынках до 1,27–1,30 долл. за евро.

Сценарий I описывает, по сути, инерционный вариант развития экономики РФ: правительство не допустит увеличения расходов федерального бюджета РФ после президентских выборов 2008 г. сверх 18,5% ВВП, сохранится действующая налоговая система, не будут пересматриваться правила накопления средств в Резервном фонде и Фонде национального благосостояния, годовые темпы роста цен и тарифов на товары и услуги естественных монополий будут превышать уровень инфляции не более чем на 2–2,5 п.п., Центральный банк РФ продолжит политику накопления международных резервов, что означает соответствующий прирост денежной массы, требующийся в том числе для поддержания высоких темпов роста ВВП, а также политику сдерживания темпов укрепления реального эффективного курса рубля. Таким образом благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура и хорошие внутренние макроэкономические показатели будут способствовать притоку в страну как прямых иностранных инвестиций, так и финансового капитала.

Сценарий II отличается от первого сценария тем, что мы предполагаем сохранение в мировой финансовой системе признаков кризисных явлений и нестабильности, проявившихся во второй половине 2007 г., вслед за проблемами в секторе ипотечного кредитования США. Соответственно, возможности российских компаний по привлечению дешевых иностранных ресурсов будут снижены, что в свою очередь приведет к

²⁰ Российская экономика в 2006 году. Тенденции и перспективы. Вып. 28. М., ИЭПП. 2007.

сокращению инвестиционной активности в РФ вследствие ограниченности внешних источников финансирования, а также к росту процентных ставок на внутреннем рынке. В частности, в данном сценарии нами предполагается, что объемы ежегодного притока капитала будут в два раза ниже, чем в первом сценарии.

Сценарий III рассматривает ситуацию оттока капитала из страны по причинам, не связанным с тенденциями развития российской экономики и российским инвестиционным климатом. Данный сценарий является кризисным или в лучшем случае нейтральным сценарием, а переломный момент определяется «запасом прочности» экономики и денежных властей в условиях развивающегося финансового кризиса. Тем не менее, развитие событий по такому сценарию имеет достаточно высокую вероятность уже в ближайшее время: из-за кризиса кредитного рынка США глобальные инвесторы теряют интерес к новым высокорисковым рынкам, к которым относится и рынок России.

Необходимо отметить, что для описания последствий данного сценария не имеет принципиального значения причина («спусковой крючок»), вызвавшая отток капитала (значимое отрицательное сальдо счета капитальных операций платежного баланса). Хотя к числу таких причин можно отнести:

- проблемы на кредитном и других финансовых рынках США;
- замедление темпов роста мировой экономики;
- рост процентных ставок в развитых странах;
- финансовый кризис на одном или нескольких развивающихся рынках.

При этом, однако, в данном сценарии мы не предполагаем резкого снижения цен на нефть. Иными словами, ситуация с текущим счетом платежного баланса будет оставаться благоприятной, тогда как отток по счету капитальных операций предполагается в объеме до 200 млрд долл. в первый год оттока (2009 г.) В целом, в рамках данного сценария мы установили суммарный баланс потоков капитала в/из РФ, исходя из предположения о снижении и стабилизации в 2011–2012 гг. внешнего долга частного сектора РФ на уровне февраля-марта 2007 г. (накануне масштабного притока капитала во II квартале 2007 г.), т.е. 340–350 млрд долл.

В сценарии IV предполагается снижение цен на нефть на мировом рынке до среднего многолетнего уровня в 20–25 долл. за баррель (сорт Brent) в ценах 2005–2006 гг., что соответствует примерно 30–35 долл. за баррель в 2012 г.

Для ограничения произвольных трактовок качественных изменений в экономике и в поведении экономических агентов (например, резкое изменение ожиданий динамики цен и валютного курса при снижении цен на нефть, масштабы номинальных «перелетов» курса как в одну, так и другую сторону и т.д.), а также в силу использования формального экономико-математического аппарата для количественной оценки сценариев мы предполагаем ответственное и консервативное поведение экономических агентов, т.е. в каждом сценарии мы получаем «равновесные» для данных условий значения переменных, достижение которых на практике вряд ли возможно. Особенно данное замечание уместно в отношении сценариев, предполагающих падение цен на нефть.

Таким образом, наши расчеты позволяют получить достаточно осторожные оценки динамики основных макроэкономических показателей экономики РФ в случаях как высоких, так и низких цен на нефть. Реальное же развитие событий, учитывая ожидания экономических агентов, будет проходить по более негативному варианту. Соответственно, власти должны быть готовы в таком случае принимать меры, направленные,

хотя бы, на смягчение выявленных в расчетах негативных последствий. Аналогично в условиях высоких цен на нефть сценарии также представляются консервативными и показывают нижнюю границу возможных вариантов развития экономики.

Моделирование динамики основных показателей развития экономики РФ и, в частности, денежной сферы производилось на основе разработанной в ИЭПП модели среднесрочного прогнозирования²¹. В целях настоящего исследования модель была переоценена на более длинных рядах данных. Кроме того, в нее был добавлен ряд дополнительных показателей. В качестве начальных значений были приняты предварительные оценки итоговых значений показателей за 2007 г. Результаты моделирования динамики основных макроэкономических показателей по сценариям приведены в *табл. 6*.

Далее мы подробно остановимся на основных тенденциях развития российской экономики в каждом из рассмотренных сценариев.

Согласно полученным результатам при инерционном развитии экономики РФ (сценарий I) совокупный прирост реального ВВП за 5 лет (2008–2012 гг.) составит примерно 35%, при этом годовые темпы прироста реального ВВП к концу периода снизятся до 5,5–5,7%. Уменьшение темпов роста объясняется снижением уровня рентабельности и стабилизацией объемов экспорта нефти и газа в условиях сохранения существующей (преимущественно сырьевой) отраслевой структуры. С учетом роста реального курса рубля это позволит экономике России выйти в 2012 г. на объем ВВП, равный 2,2 трлн долл. (по текущему курсу).

Несмотря на некоторое снижение государственных доходов (примерно до 20,5–21% ВВП – вследствие снижения вслед за ценами уровня налогообложения нефтяного сектора и общего снижения уровня рентабельности в экономике), баланс федерального бюджета остается положительным (не менее 1% ВВП). Результатом этого, в частности, является накопление к концу 2012 г. в Фонде национального благосостояния средств на уровне 7,5–8% ВВП (170–180 млрд долл.).

Политика Центрального банка РФ по накоплению международных резервов и ограничению годовых темпов укрепления реального курса рубля за счет стерилизации валютных интервенций приводит к достижению международными резервами уровня в 690–700 млрд долл. Суммарный рост реального эффективного курса рубля за 5 лет составляет примерно 16% (+31% к уровню накануне кризиса 1998 г.) При этом номинальный курс рубля к концу 2012 г. будет составлять примерно 29,0–29,5 руб. за доллар.

Как уже было сказано выше, ключевым отличием данного сценария от других сценариев является продолжение масштабного притока капитала в РФ. Согласно модельным оценкам, поддержание желаемых темпов инвестиций в основной капитал требует увеличения внешней задолженности российского частного сектора до 1,05 трлн долл. к концу 2012 г. (около 47% ВВП).

Благодаря высоким ценам на сырьевые товары на мировых рынках, сальдо торго-

²¹ Подробное описание модели см. в работе Турунцева М., Юдин А., Дробышевский С., Кадочников П., Пономаренко С., Трунин П. «Некоторые подходы к прогнозированию экономических показателей». – Серия «Научные труды», № 89, М.: ИЭПП, 2005, а отдельные блоки модели представлены также в работах Дробышевский С., Носко В., Энтов Р., Юдин А. «Эконометрический анализ динамических рядов основных макроэкономических показателей». – Серия «Научные труды», № 34, М.: ИЭПП, 2001; Энтов Р., Носко В., Юдин А., Кадочников П., Пономаренко С. «Проблемы прогнозирования некоторых макроэкономических показателей». – Серия «Научные труды», № 46, М.: ИЭПП, 2002; Карасев Г., Четвериков С. «Структурные модели обменных курсов рубля». – Серия «Научные труды», № 88, М.: ИЭПП, 2005.

вого баланса, по нашим оценкам, может оставаться положительным практически на всем рассматриваемом периоде (незначительное отрицательное сальдо ожидается только в 2012 г.), однако из-за роста импорта услуг и процентных платежей по растущему внешнему долгу сальдо счета текущих операций может стать отрицательным уже в 2010 г., а с 2011 г. будет перекрывать положительное сальдо счета движения капитала, т.е. платежный баланс РФ станет отрицательным. При расчетах мы предполагали, что дефицит платежного баланса будет финансироваться за счет сокращения золотовалютных резервов РФ при сохранении плавной динамики номинального обменного курса рубля к корзине «доллар – евро».

Переходя к описанию ситуации в денежной сфере, необходимо отметить, что при предполагаемых объемах притока капитала в 2008 г. (рост задолженности корпоративного и банковского секторов до 545 млрд долл.) Центральный банк не только не столкнется с проблемой дефицита ликвидности (в рамках финансовой системы в целом), но и скорее всего должен будет активно использовать дополнительные инструменты стерилизации. По нашим оценкам, при сохранении расходов федерального бюджета на уровне около 18,1% ВВП для удержания годовых темпов роста денежной массы (M_2) в пределах хотя бы 30–35% (2007 г. – 47,5%) денежным властям придется стерилизовать не менее 200 млрд руб., образовавшихся за счет монетизации сальдо платежного баланса.

К 2012 г. темпы прироста денежной массы снижаются до 15–16% в год, оставаясь выше инфляции, что позволяет достичь уровня монетизации около 58–59% ВВП. Однако с 2009 г. в связи с достаточно быстрым сокращением сальдо платежного баланса, а также при условии консервативной бюджетной политики (расходы федерального бюджета не превысят 18,5% ВВП) проблема пополнения денежного предложения за счет инструментов рефинансирования со стороны Банка России становится достаточно острой. По нашим расчетам, для сохранения реальных процентных ставок по кредитам нефинансовому сектору не выше 3–3,5% в годовом исчислении, что позволит выдерживать заданные темпы роста инвестиций, в 2012 г. ЦБ РФ должен будет осуществить рефинансирования банковского сектора в объеме не менее 4 трлн руб. (6,6% ВВП).

Согласно нашим оценкам, в рамках данного сценария падение инфляции в 2012 г. ниже уровня в 5,0% невозможно. Совокупный рост цен за пять лет составит не менее 40%.

При более низких объемах привлечения внешнего финансирования (сценарий II) темпы роста инвестиций в основной капитал и реального ВВП РФ будут ниже. Вместе с тем и объем внешнего долга к ВВП также не поднимется выше 37,5% ВВП. Наши расчеты показывают, что при заданных предпосылках об объеме притока капитала в РФ объем рефинансирования банков со стороны ЦБ РФ уже в 2008 г. должен составить около 800 млрд руб., либо реальные процентные ставки по кредитам нефинансовому сектору могут превысить 5% годовых (в настоящий момент – фактически отрицательные), что означает резкое снижение доступности инвестиционных ресурсов в экономике. Тем не менее среднегодовые темпы роста реального ВВП остаются достаточно высокими – не менее 4,5–5,0% в год, а инфляция к концу 2012 г. может снизиться до 4,5% в годовом исчислении.

Таблица 6

Сценарные прогнозы развития экономики России в 2008–2012 гг.

Сценарий	I	II	III	IV
Реальный ВВП (прирост за период), %	33–35	27–28	5–6	1–2
Индекс инвестиций в основной капитал (прирост за период), %	85–90	62–67	–9–10	–11–12
Инфляция (2012 г.), %	5,0–5,5	4,5–5,0	10–11	14–15
Сальдо счета текущих операций (% ВВП, 2012 г.)	–4,4	–0,7	5,5	2,7*
Сальдо счета капитальных операций (% ВВП, 2012 г.)	2,2	1,3	–4,6	–3,5
Номинальный обменный курс рубля к доллару США (2012 г.), руб./долл.	29,0–29,5	30	46–48	50–55
Реальный эффективный курс рубля (прирост к уровню июля 1998 г.), %	+30–32	+24–25	+4–5	–20–25
Международные резервы (2012 г.), млрд долл.	690–700	670–680	205–215	180–190
Монетизация ВВП (2012 г.), %	58–59	56–57	32–33	33–34

* Положительное сальдо счета текущих операций при низких ценах на нефть в данном сценарии объясняется тем, что в 2012 г. уже произойдет девальвация рубля и резкое сокращение импорта для выравнивания платежного баланса РФ.

Таким образом, данный сценарий, хотя и предполагает некоторое замедление роста экономики РФ по сравнению с первым, но, на наш взгляд, не несет угрозы долгосрочному устойчивому развитию и является достаточно благоприятным.

Сравнение третьего и четвертого сценариев, представляющих собой, по сути, кризисные варианты развития ситуации, показывает, что в текущих условиях усиления зависимости роста реального ВВП от динамики инвестиций в основной капитал ограничение на внешнее финансирование в течение 2–3 лет (сценарий III) может привести к последствиям, сопоставимым с ситуацией резкого и устойчивого снижения цен на нефть (сценарий IV). В обоих случаях через 1–2 года после начала негативного развития событий (2010–2011 гг.) Россия сталкивается с необходимостью достаточно резкой девальвации национальной валюты и выравнивания платежного баланса за счет снижения привлекательности импорта. Вместе с тем, по крайней мере на 2–3 года, темпы роста реальных экономических показателей (ВВП, инвестиции, доходы населения) испытывают серьезное падение вплоть до отрицательных значений.

2.3. Государственный бюджет

2.3.1. Общая характеристика бюджетной системы Российской Федерации

Анализируя основные параметры бюджетной системы Российской Федерации 2007 г., необходимо отметить, что если уровень доходов в долях ВВП в прошедшем году по сравнению с 2006 г. изменился незначительно (*табл. 7*), то расходы заметно увеличились: в федеральном бюджете рост расходов составил 2,2 п.п. ВВП, в бюджетах субъектов РФ – около 1,0 п.п. ВВП и в бюджете расширенного правительства расходы выросли на 2,9 п.п. ВВП. Подобный рост расходов был связан как с выполнением возросших социальных обязательств государства перед населением, в том числе в рамках реализации приоритетных национальных проектов, так и с расширением участия государства в инвестиционных процессах на территории страны.

Однако данный рост расходов на всех уровнях бюджетной системы РФ не сопровождался сопоставимым по величине увеличением доходной базы, что, в конечном счете, привело к сокращению размера профицитов. Так, согласно данным о фактическом исполнении федерального бюджета РФ в 2007 г. его доходы составили 23,6% ВВП, что всего на 0,3 п.п. выше соответствующего показателя за 2006 г. Следует отдельно отметить наступившую стабилизацию поступлений в федеральный бюджет Единого социального налога (ЕСН), которые на протяжении 2002–2006 гг. устойчиво снижались.

Доходы консолидированного бюджета субъектов РФ в 2007 г. были зафиксированы на уровне 14,7% ВВП, что на 0,6 п.п. выше показателя предыдущего года. Такой же прирост наблюдался в отношении доходов бюджета расширенного правительства РФ.

Вследствие опережающего роста расходов бюджета расширенного правительства на фоне относительно скромного прироста доходной части профицит бюджета расширенного правительства по итогам 2007 г. сократился на 2,3% п.п. ВВП по сравнению с показателями предшествующего года и составил 6,1% ВВП.

Налоговые доходы бюджетов всех уровней показали тенденцию к росту после падения в 2006 г., которое происходило преимущественно за счет сокращения поступлений от НДС, и были ключевым фактором роста совокупных доходов бюджетной системы страны.

Таблица 7

Исполнение доходов и расходов бюджетов всех уровней власти (% ВВП)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Федеральный бюджет								
Налоговые доходы*	10,2	12,5	15,8	14,7	13,5	14,5	13,4	14,0
В том числе ЕСН ²²	—	—	3,13	2,75	2,60	1,24	1,18	1,18
Доходы	15,5	17,8	20,3	19,5	20,1	23,7	23,3	23,6
Расходы	14,2	14,8	18,9	17,8	15,8	16,3	15,9	18,1
Дефицит (–)/Профицит (+)	1,4	3,0	1,4	1,7	4,3	7,4	7,4	5,5
Территориальные бюджеты								
Налоговые доходы*	10,5	9,9	10,2	10,0	10,5	10,3	10,3	11,0
Доходы	14,1	14,5	15,1	14,6	14,1	13,9	14,1	14,7
Расходы	13,4	14,5	15,5	14,9	13,9	13,6	13,6	14,6
Дефицит (–)/Профицит (+)	0,7	0,0	–0,4	–0,3	0,2	0,3	0,5	0,1
Бюджет расширенного правительства								
Налоговые доходы*	28,0	27,7	27,0	25,6	24,8	25,5	24,5	25,8
Доходы	38,3	38,4	37,8	37,1	37,5	39,7	39,6	40,2
Расходы	34,3	35,2	36,3	36,0	32,9	31,6	31,2	34,1
Дефицит (–)/Профицит (+)	4,0	3,2	1,5	1,1	4,6	8,1	8,4	6,1

* Налоговые доходы определены в соответствии с положениями действующей редакции Бюджетного кодекса РФ (не учитывают страховые взносы на обязательное пенсионное страхование, доходы от внешнеэкономической деятельности и доходы целевых бюджетных фондов).

Источник: Министерство финансов РФ; расчеты ИЭПП.

²² С 2001 г. ЕСН заменил существовавшие ранее взносы в государственные социальные внебюджетные фонды. С 2002 г. часть от суммарной ставки ЕСН перечисляется в федеральный бюджет.

На фоне достаточно благоприятной конъюнктуры мирового рынка нефти и металлов стабилизация доходной части бюджета обусловлена изменением поступлений по отдельным налогам, что более подробно будет рассмотрено ниже.

Превышение цен на нефть над показателями, заложенными в бюджет 2007 г., как и годом ранее, способствовало перевыполнению плана по доходам бюджетной системы, вследствие чего 23 ноября 2007 г. были внесены уточнения в закон о федеральном бюджете, в соответствии с которым его доходы были повышены до 7443,9 млрд руб. (6965,3 млрд руб. в первоначальной редакции), расходы – до 6531,4 млрд руб. (5463,5 млрд руб. в первоначальной редакции).

Самым значимым событием в сфере бюджетной политики в 2007 г. являются поправки, внесенные в Бюджетный кодекс РФ (Федеральным законом от 26 апреля 2007 г. № 63-ФЗ), в результате чего серьезным изменениям подверглись многие основополагающие главы кодекса. В новой редакции кодекса необходимо выделить следующие новации:

1) переход всех бюджетов бюджетной системы к среднесрочному финансовому планированию, в том числе для федерального бюджета и государственных внебюджетных фондов Российской Федерации – формированию бюджетов на трехлетний период;

2) четкая увязка бюджетных ассигнований на оказание государственных (муниципальных) услуг физическим и юридическим лицам с выполнением государственных (муниципальных) заданий, введение механизмов финансового обеспечения деятельности организаций новых организационно-правовых форм и создание условий для проведения реструктуризации бюджетной сети;

3) упорядочение в соответствии с едиными принципами организации бюджетного процесса (составления, рассмотрения, утверждения и исполнения бюджетов; составления, внешней проверки, рассмотрения и утверждения бюджетной отчетности), в том числе закрепление единых требований к бюджетному планированию, переход к утверждению федерального закона о федеральном бюджете в трех чтениях, более четкое и прозрачное регулирование исполнения бюджетов;

4) планирование расходов на основе разделения действующих и принимаемых обязательств;

5) системное описание состава и полномочий участников бюджетного процесса, прежде всего главных распорядителей (распорядителей) и получателей бюджетных средств, главных администраторов (администраторов) доходов бюджета и главных администраторов (администраторов) источников финансирования дефицита бюджета;

6) утверждение основных принципов и позиций бюджетной классификации Российской Федерации Бюджетным кодексом с одновременным расширением полномочий органов государственной власти и органов местного самоуправления по ее детализации, а также интеграция бюджетной классификации и бюджетного учета.

Отдельного внимания заслуживают поправки, касающиеся использования нефтегазовых доходов федерального бюджета. С 2008 г. глава 13.1 «Стабилизационный фонд Российской Федерации» исключается и появляется новая глава 13.2 «Использование нефтегазовых доходов федерального бюджета». К нефтегазовым доходам относятся поступления от: налога на добычу полезных ископаемых в виде углеводородного сырья; вывозных таможенных пошлин на нефть сырую; вывозных таможенных пошлин на газ природный; вывозных таможенных пошлин на товары, выработанные из нефти.

Часть нефтегазовых доходов направляется на финансирование текущих расходов федерального бюджета (нефтегазовый трансферт), а часть может сберегаться. Для оценки конъюнктурных рисков с точки зрения стабильности государственных финансов важен показатель ненефтегазового дефицита, представляющий собой разницу между ненефтегазовыми доходами и совокупными расходами бюджета. В соответствии с Бюджетным кодексом его величина не может превышать 4,7% прогнозируемого в соответствующем финансовом году ВВП.

Как видно из *рис. 12*, доля нефтегазовых доходов федерального бюджета в ВВП в 2007 г. имела тенденцию к постепенному сокращению, что свидетельствует о некотором снижении зависимости бюджета от сырьевого сектора российской экономики. В то же время следует отметить, что доля нефтегазовых доходов, несмотря на некоторое снижение, остается на высоком уровне. При этом среднемесячная величина ненефтегазового дефицита федерального бюджета в 2007 г. находилась на протяжении года в пределах 2–5% ВВП, за исключением последних двух месяцев, когда был отмечен традиционный резкий рост ненефтегазового дефицита, связанный со спецификой кассового исполнения расходных обязательств. Амплитуда роста ненефтегазового дефицита, приходящегося на конец бюджетного года, имеет тенденцию к сильному увеличению, что свидетельствует о существовании серьезных рисков для стабильности системы государственных финансов и требует от правительства принятия мер по повышению эффективности кассовой дисциплины и обеспечению более равномерного выполнения принятых расходных обязательств.

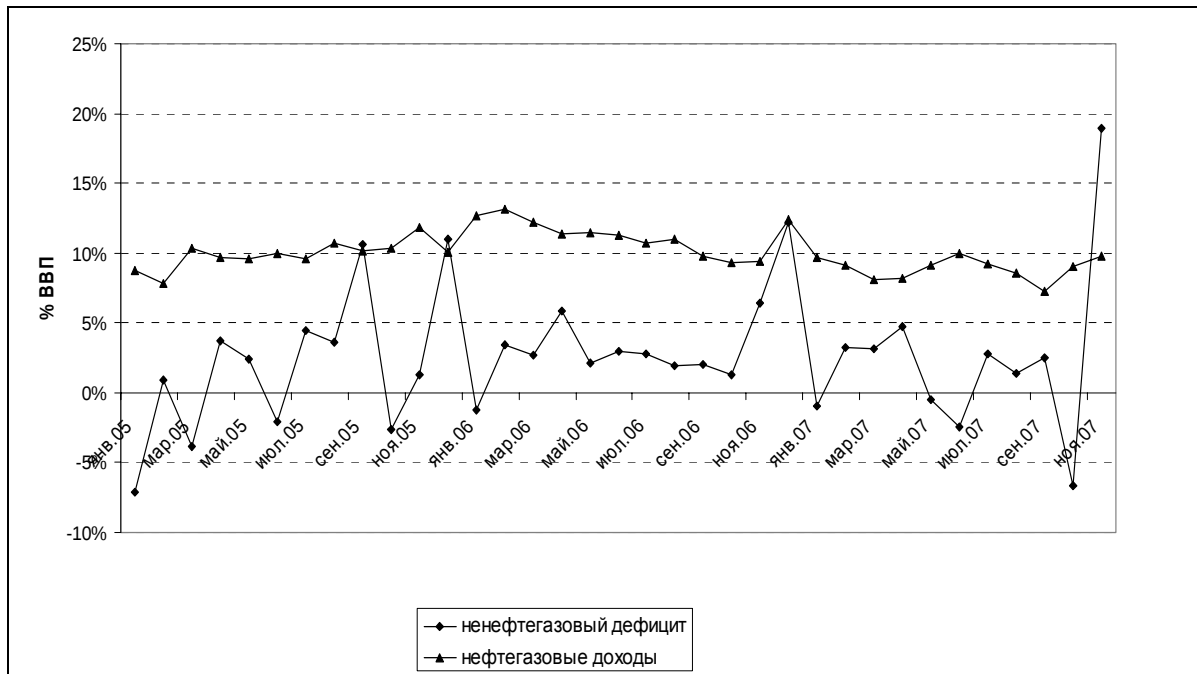


Рис. 12. Среднемесячные значения нефтегазовых доходов и ненефтегазового дефицита федерального бюджета в 2005–2007 гг. (в % ВВП)

В свою очередь, нефтегазовый трансферт представляет собой часть средств федерального бюджета, используемых для финансирования ненефтегазового дефицита фе-

дерального бюджета за счет нефтегазовых доходов и средств Резервного фонда. Размер нефтегазового трансферта ограничен величиной, равной 3,7% ВВП. Следует подчеркнуть, что эти нормы вступают в силу лишь с 1 января 2011 г. На период 2008–2010 гг. предельный размер нефтегазового трансферта равен 6,1% ВВП в 2008 г., 5,5% – в 2009 г. и 4,5% – в 2010 г.

Новая глава 13.2 Бюджетного кодекса изменяет также порядок формирования Стабилизационного фонда РФ, вместо которого с 2008 г. создаются два новых фонда: Резервный фонд и Фонд национального благосостояния. Отметим, что на 01.01.2008 г. остатки средства Стабилизационного фонда на счетах Федерального казначейства РФ составляли 3849, 1 млрд руб.

Резервный фонд представляет собой часть средств федерального бюджета, подлежащих обособленному учету и управлению в целях осуществления нефтегазового трансферта в случае недостаточности нефтегазовых доходов для финансового обеспечения указанного трансферта. Нормативная величина Резервного фонда устанавливается на уровне, равном 10% ВВП. Резервный фонд формируется за счет нефтегазовых доходов федерального бюджета в объеме, превышающем утвержденную на соответствующий финансовый год величину нефтегазового трансферта, при условии, что накопленный объем Резервного фонда не превышает его нормативной величины; а также за счет доходов от управления средствами Резервного фонда.

В свою очередь, Фонд национального благосостояния формируется за счет нефтегазовых доходов федерального бюджета в объеме, превышающем утвержденный на соответствующий финансовый год объем нефтегазового трансферта, в случае если накопленный объем средств Резервного фонда достигает (превышает) его нормативной величины; а также за счет доходов от управления средствами Фонда национального благосостояния.

Резервный фонд и Фонд национального благосостояния различаются функциями и правилами управления. Целью Резервного фонда является обеспечение стабильности расходов федерального бюджета и полное выполнение взятых им обязательств в условиях возможного падения мировых цен на нефть и газ, а целью Фонда национального благосостояния – сбережение части нефтегазовых доходов для будущих поколений и обеспечение устойчивости бюджетной системы на долгосрочном временном горизонте. При этом объем Резервного фонда предполагается поддерживать постоянным по отношению к ВВП.

Управление средствами Резервного фонда предполагается осуществлять в соответствии с консервативной инвестиционной стратегией. В этом случае инвестирование средств Резервного фонда должно производиться в надежные, высоколиквидные кратко- и среднесрочные долговые обязательства иностранных государств, государственных агентств, центральных банков, международных финансовых организаций, а также в иностранную валюту. Кроме того, средства Резервного фонда могут быть вложены в депозиты и остатки на счетах в иностранных банках и кредитных организациях, а также на счетах ЦБ РФ. Таким образом, принципы данной инвестиционной стратегии и механизм ее реализации в целом соответствуют порядку управления средствами Стабилизационного фонда.

При управлении средствами Фонда национального благосостояния предполагается применять инвестиционную стратегию, позволяющую инвестировать средства фонда

на долгосрочной основе не только в высоколиквидные государственные ценные бумаги, но и в менее ликвидные, более доходные, а вместе с тем и более рискованные финансовые инструменты, такие как акции, корпоративные облигации и паи инвестиционных фондов.

На наш взгляд, такая стратегия управления Резервным фондом и Фондом национального благосостояния в целом соответствует лучшей практике управления фондами национального благосостояния. В частности, очевидно, что к средствам Резервного фонда должны применяться повышенные требования ликвидности, поэтому альтернативы инвестированию его средств в высоконадежные государственные облигации других стран практически нет. Что касается Фонда национального благосостояния, то вложение его средств в более доходные инструменты также представляется совершенно оправданным. При этом целесообразно ориентироваться на долгосрочную доходность таких вложений, так как в краткосрочном периоде фондовые рынки подвержены значительным колебаниям. Оптимальной стратегией, по всей видимости, в таких условиях будет постепенное расширение списка инструментов, в которые могут быть вложены средства Фонда национального благосостояния, а также привлечение к управлению данным Фондом высокопрофессиональных управляющих компаний.

При расширении списка бумаг, в которые будут вкладываться средства фондов, большую роль приобретает устанавливаемая законодательно структура инвестиционного портфеля. Напомним, что в 2007 г. при размещении средств Стабилизационного фонда исходили из приоритетов их сохранности и ликвидности. По всей видимости, аналогичные приоритеты должны использоваться и при инвестировании средств Резервного фонда. При принятии решения о структуре инвестиционного портфеля Фонда национального благосостояния в качестве приоритета должна рассматриваться доходность на вложенный капитал при условии обеспечения приемлемого уровня рисков. Мировая практика управления фондами национального благосостояния свидетельствует о том, что распределение активов фондов по инструментам различных стран должно осуществляться в соответствии:

- 1) со структурой импорта страны, в которой учрежден фонд;
- 2) со структурой ее внешнего долга;
- 3) с долей ВВП страны (региона), в финансовые инструменты которых инвестируются средства, в мировом ВВП;
- 4) с долей национального рынка финансовых инструментов на региональном или мировом рынке данных инструментов с учетом страновых рисков.

При инвестировании средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния большая роль должна уделяться вопросам прозрачности деятельности фондов. На наш взгляд, является целесообразным, чтобы контроль за деятельностью нефтегазового фонда осуществлялся наблюдательным советом, состоящим из представителей власти, инвестиционных компаний и академических кругов. Кроме того, на наш взгляд, необходимо разработать регламент привлечения внешних инвестиционных консультантов к разработке и корректировке инвестиционной стратегии, так как их опыт может быть весьма полезным при выборе оптимальной стратегии управления средствами фонда.

2.3.2. Анализ исполнения федерального бюджета РФ в 2007 г.

В соответствии с первоначальным вариантом закона о федеральном бюджете на 2007 г. его доходы были определены на уровне 22,3% ВВП, что на 1 п.п. ниже, чем фактическое значение исполнения доходной части бюджета по итогам 2006 г. (см. табл. 8). Запланированное в бюджете снижение доли доходов в 2007 г. в ВВП по сравнению с исполнением за предыдущий год объясняется изменением налогового и бюджетного законодательства РФ, а также крайне осторожными прогнозами значений основных макроэкономических показателей РФ на 2007 г. При этом без учета отчислений в Стабилизационный фонд РФ доходы федерального бюджета в 2007 г. были сохранены на уровне фактического исполнения по итогам 2006 г.

Таблица 8

Основные характеристики федерального бюджета РФ в 2007 г.

	Справочно: 2006 г. – исполнено		2007 г. – закон		2007 г. – уточненный бюджет		2007 г. – исполнено	
	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП	млрд руб.	% ВВП
Доходы	6276,3	23,3	6965,3	22,3	7443,9	23,2	7779,1	23,6
В том числе:								
налоговые доходы	3595,7	13,4	4243,0	13,6	4532,0	14,1	4633,7	14,0
неналоговые доходы*	2680,6	9,9	2722,3	8,7	2911,9	9,1	3145,4	9,6
Отчисления в Стабилизационный фонд	1720,7	6,4	1690,7	5,4	1550,5	4,8	1 903,1	5,8
Доходы без учета средств, подлежащих зачислению в Стабилизационный фонд Российской Федерации	4555,6	16,9	5274,6	16,9	5893,4	18,4	5876,0	17,8
Расходы	4281,3	15,9	5463,5	17,5	6532,3	20,4	5983,0	18,1
В том числе:								
процентные расходы	169,1	0,6	156,9	0,5	149,1	0,5	143,1	0,4
непроцентные расходы	4112,2	15,3	5306,6	17,0	6383,2	19,9	5839,9	17,7
Профицит федерального бюджета	1995,0	7,4	1501,8	4,8	911,6	2,8	1796,1	5,5
Профицит /дефицит (без учета доходов, подлежащих зачислению в Стабилизационный фонд Российской Федерации)	274,3	1,0	–188,9	–0,6	–638,9	–2,0	–107,0	–0,3
Источники финансирования дефицита федерального бюджета	–598,0	–2,2	52,9	0,2	119,1	–0,4	–33,4	–0,1
В том числе:								
внутренние	156,3	0,6	214,3	0,7	314,2	1,0	147,1	0,4
внешние	–754,3	–2,8	–161,4	–0,5	–195,1	–0,6	–180,5	–0,5
ВВП	26882		31220		32100		32989	

* Включая безвозмездные поступления.

Источник: Министерство финансов РФ; расчеты ИЭПП.

На основе сложившейся динамики поступлений доходов за 9 месяцев 2007 г. и оценки поступлений доходов в IV квартале того же года доходы федерального бюджета были увеличены на 6,9% по сравнению с утвержденным Законом «О федеральном бюджете на 2007 год» значением. При этом обращает на себя то обстоятельство, что, несмотря на более чем 20%-ное снижение поступлений по вывозным таможенным пошлинам в долях ВВП, основным фактором роста доходов все же стали неналоговые поступления. Это достигается за счет существенного прироста доходов от реализации имущества (продажа активов «ЮКОСа») и безвозмездных поступлений.

Если рассматривать в целом динамику поступлений в федеральный бюджет, то можно отметить следующее. Наибольшее падение в долях ВВП в 2007 г. было зафиксировано по следующим доходным источникам: вывозные таможенные пошлины (–1,52% ВВП) и НДС (–0,69%), что было связано с динамикой цены на нефть, курса доллара, объемов производства экспортируемых товаров, а также с изменениями темпа роста и структуры ВВП в течение 2007 г. Именно снижение поступлений по данным статьям, которые составили 38,0% суммарных доходов федерального бюджета в 2007 г., являлось основным сдерживающим фактором роста доходов федерального бюджета.

Снижение поступлений по налогу на добавленную стоимость товаров, реализуемых на территории РФ, в начале года было вызвано переходом с 1 января 2007 г. на заявительный порядок возмещения НДС. Однако с середины года указанное падение налоговых доходов от НДС было частично компенсировано за счет существенного роста объемов импорта, увеличения прибыли предприятий, объема производства и реализации подакцизной продукции, объема добычи природных ископаемых и прочих объемных показателей, а также роста цен на энергоресурсы и высоких темпов роста заработной платы. Влияние этих факторов позитивно сказывалось на приросте поступлений от налога на прибыль, ЕСН, акцизов и НДС на товары, ввозимые на территорию Российской Федерации. Наибольший рост в долях ВВП наблюдался по следующим статьям: НДС на товары (работы, услуги), реализуемые на территории Российской Федерации (+0,76%, преимущественно за счет поступлений средств от погашения задолженности НК «ЮКОС» в размере 239,7 млрд руб.), и НДС на товары, ввозимые на территорию РФ (+0,45%).

Другой проблемой доходной части федерального бюджета стала неравномерность поступлений в 2007 г. по сравнению с предыдущими годами. Так, уровень доходов в % ВВП в первые месяцы 2007 г. был заметно ниже, чем в 2005–2006 гг. (рис. 13).

Основной причиной снижения доли доходов федерального бюджета в ВВП в январе–апреле 2007 г. по сравнению с аналогичными периодами предыдущих лет является ускоренный рост ВВП. Ускорение роста ВВП (по сравнению с ростом ВВП в январе–апреле 2006 г.) связано с тремя факторами. Во-первых, аномально теплая зима позволила не прекращать строительные работы. Во-вторых, в начале 2007 г. возросла инвестиционная и потребительская активность. В-третьих, значительную роль сыграл эффект базы (в начале 2006 г. ВВП рос достаточно низкими темпами)²³.

²³ ВВП за I квартал 2007 г. на 7,9% больше ВВП за I квартал 2006 г., соответствующий показатель за аналогичный период 2006 г. составил 4,6%, а 2005 г. – 5,0%.

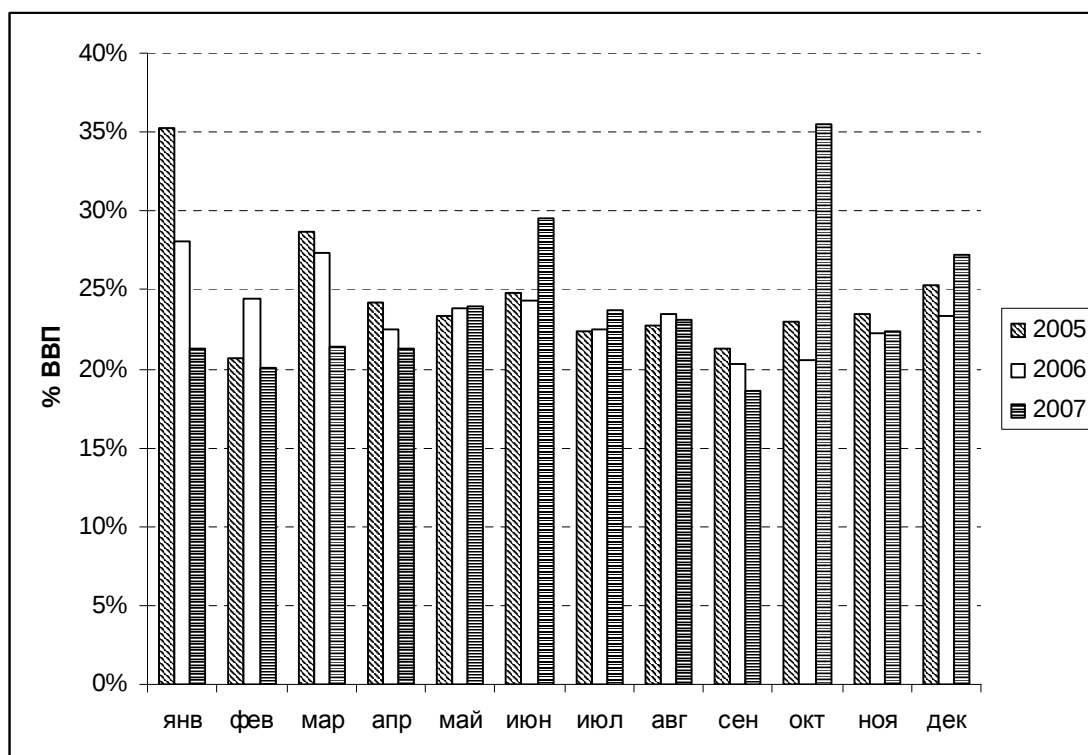


Рис. 13. Доходы федерального бюджета РФ в 2005–2007 гг. (в % ВВП)

В свою очередь, отставание темпов роста доходов федерального бюджета от темпов роста российской экономики в целом за первые четыре месяца 2007 г. обусловлено следующими обстоятельствами:

- доходы федерального бюджета сильно зависят от поступлений сырьевого сектора экономики (около половины доходов федерального бюджета в 2006 г. приходилось на вывозные пошлины и налог на добычу полезных ископаемых). В I квартале 2007 г. объем промышленного производства превысил уровень за аналогичный период 2006 г. на 8,4%. Объем добычи полезных ископаемых не мог расти такими же темпами. В результате более медленный рост сырьевого сектора обусловил падение доли вывозных пошлин и НДС в ВВП;
- в первые месяцы 2007 г. по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. отмечалось снижение цен на нефть. Данная тенденция на мировых рынках выправилась уже к середине 2007 г.;
- переход на заявительный порядок возмещения НДС.

На протяжении оставшихся месяцев 2007 г. доходы федерального бюджета в целом повторяли динамику предыдущих двух лет, исключение составили июнь и октябрь, когда наблюдались два всплеска поступлений в федеральный бюджет. В июне рост доходов был обеспечен за счет 80%-ного прироста поступлений от НДС по сравнению с предыдущим месяцем, а также получения безвозмездных поступлений от других бюджетов бюджетной системы РФ в размере 54,2 млрд руб.

Октябрь 2007 г. стал рекордным по величине ежемесячных доходов федерального бюджета за период 2005–2007 гг., что в первую очередь было достигнуто за счет получения безвозмездных поступлений от других бюджетов бюджетной системы РФ уже в

размере 176,9 млрд руб., а также за счет двукратного прироста поступлений от НДС и уплаты налога на прибыль за 9 месяцев 2007 г.

На фоне стабилизации уровня доходов бюджета в долях ВВП либерализация бюджетной политики приводила к планомерному росту расходной части. Так, в законе о федеральном бюджете на 2007 г. расходы были установлены на уровне 17,5% ВВП, что на 1,6 п.п. выше аналогичного показателя 2006 г. При этом, как можно заметить из *табл. 8*, суммарный рост расходной части бюджета был обусловлен исключительно увеличением непроцентных расходов, которые выросли до 17,0% ВВП против 15,3% ВВП по факту исполнения по итогам 2006 г. Одной из основных причин столь заметного роста непроцентных расходов федерального бюджета в 2007 г. стало Послание Президента РФ Федеральному Собранию, в котором был выделен ряд приоритетных направлений государственной политики на 2007 г. В частности, к числу приоритетов было отнесено решение целого ряда задач в сфере социальной политики и уровня жизни населения, национальной экономики и совершенствования межбюджетных отношений. Социальная направленность бюджета нашла выражение, в частности, и в увеличении размера Федерального фонда софинансирования социальных расходов более чем на 35%, в результате на 2007 г. он был определен в размере 35,5 млрд руб. Впервые в составе расходов бюджета на 2007 г. предусмотрены средства на реализацию комплекса мер, направленных на улучшение демографической ситуации в России.

В результате внесенных изменений в бюджет в 2007 г. расходы были увеличены почти на 3 п.п. ВВП. Уточнение бюджетной росписи коснулось преимущественно расходов инвестиционного характера. Так, дополнительно были выделены субсидии бюджетам субъектов Федерации на развитие автодорожной инфраструктуры в сумме 30 млрд руб., на проведение капитального ремонта жилищного фонда – в сумме 10 млрд руб., а также на финансирование прикладных научных исследований – в размере 2,9 млрд руб.

Однако основной объем дополнительно полученных конъюнктурных доходов (около 300 млрд руб.) было решено израсходовать на увеличение капитала действующих институтов развития:

- 180 млрд руб. в государственную корпорацию «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»;
- 30 млрд руб. в государственную корпорацию «Российская корпорация нанотехнологий» (Роснано);
- 90 млрд руб. в Инвестиционный фонд, в том числе 15 млрд руб. в дальнейшем будут переданы Российской венчурной компании.

Более того, еще 340 млрд руб., которые были выделены за счет средств, полученных от продажи активов «ЮКОСа», распределены следующим образом: 240 млрд руб. направлено на финансирование Фонда содействия реформированию ЖКХ, а оставшиеся 100 млрд руб. – в Роснано.

Таким образом, на дополнительные государственные инвестиции в созданные за последние годы институты развития были направлены средства в размере 2% ВВП. Стоит отметить, что инструментарий федеральной инвестиционной политики в последнее время существенно расширился, а государство стало активнее включаться в инвестиционные процессы. Однако потребность сохранения макроэкономической ста-

бильности как неотъемлемого условия эффективного использования государственных инвестиций предопределяет необходимость проведения крайне аккуратной политики наращивания расходов инвестиционного характера, чтобы не допустить дополнительного инфляционного давления на рубль. В этой связи совершенно оправданным является желание Минфина РФ «тратить дополнительно выделенные средства институтов развития равномерно в течение трех-четырёх лет», чтобы не провоцировать раскручивания инфляционной спирали.

Следует отметить, что динамика расходов схожа для всех последних трех лет. В 2007 г., как и прежде, сохраняется тенденция к росту расходов в конце года, причиной которой является неравномерность расходования бюджетных средств государственными ведомствами в течение года (см. *табл. 9*). В 2007 г. дополнительным фактором становится политическая составляющая – выборы депутатов Государственной Думы в декабре этого года и выборы президента в марте 2008 г.

В целом можно отметить, что график расходов 2007 г. лежит преимущественно выше графиков 2005 и 2006 гг., т.е. происходит постепенное наращивание расходов федерального бюджета и увеличение их доли в ВВП (см. *рис. 14*).

Таблица 9

**Кассовое исполнение федерального бюджета в 2007 г.
(в % к бюджетной росписи за год)**

	I квартал	1-е полугодие	9 месяцев	Год
РАСХОДЫ	14,5	33,2	53,0	91,6
Общегосударственные вопросы	10,0	23,0	38,3	75,2
Из них: обслуживание государственного долга	28,6	42,2	78,2	96,0
Национальная оборона	17,6	42,2	62,5	98,9
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	18,2	41,6	64,4	98,9
Национальная экономика	8,3	21,4	35,8	90,2
Жилищно-коммунальное хозяйство	1,0	5,5	10,5	99,4
Охрана окружающей среды	13,1	36,5	59,4	99,0
Образование	13,3	38,3	59,7	101,2
Культура, кинематография и средства массовой информации	12,8	34,1	56,9	99,7
Здравоохранение и спорт	8,3	22,0	37,5	70,6
Социальная политика	13,5	31,7	50,9	75,7
Межбюджетные трансферты	20,1	41,9	67,8	97,8

Источник: Министерство финансов РФ; расчеты ИЭПП.

Проблема кассового исполнения расходов федерального бюджета остро стала проявляться уже в начале 2007 г. Так, расходы федерального бюджета за первое полугодие 2007 г. были исполнены лишь на 1/3 годовых значений, заложенных в бюджетной росписи. По разделу ЖКХ ситуация выглядела прямо-таки катастрофически, когда по итогам первого полугодия было освоено лишь 5,5% предусмотренных в бюджете средств. Крайне низким оставался уровень исполнения расходов на реализацию приоритетных национальных проектов (менее 30% годовых назначений).

Основными причинами сложившейся ситуации можно назвать, во-первых, поздние сроки заключения контрактов на размещение заказов на поставку товаров (работ, услуг) для государственных нужд, нарушение сроков их исполнения; во-вторых, отсут-

ствие необходимых для исполнения федерального бюджета постановлений правительства; в-третьих, продолжение тенденции перечисления средств главными распорядителями бюджетных средств бюджетополучателям в конце года.

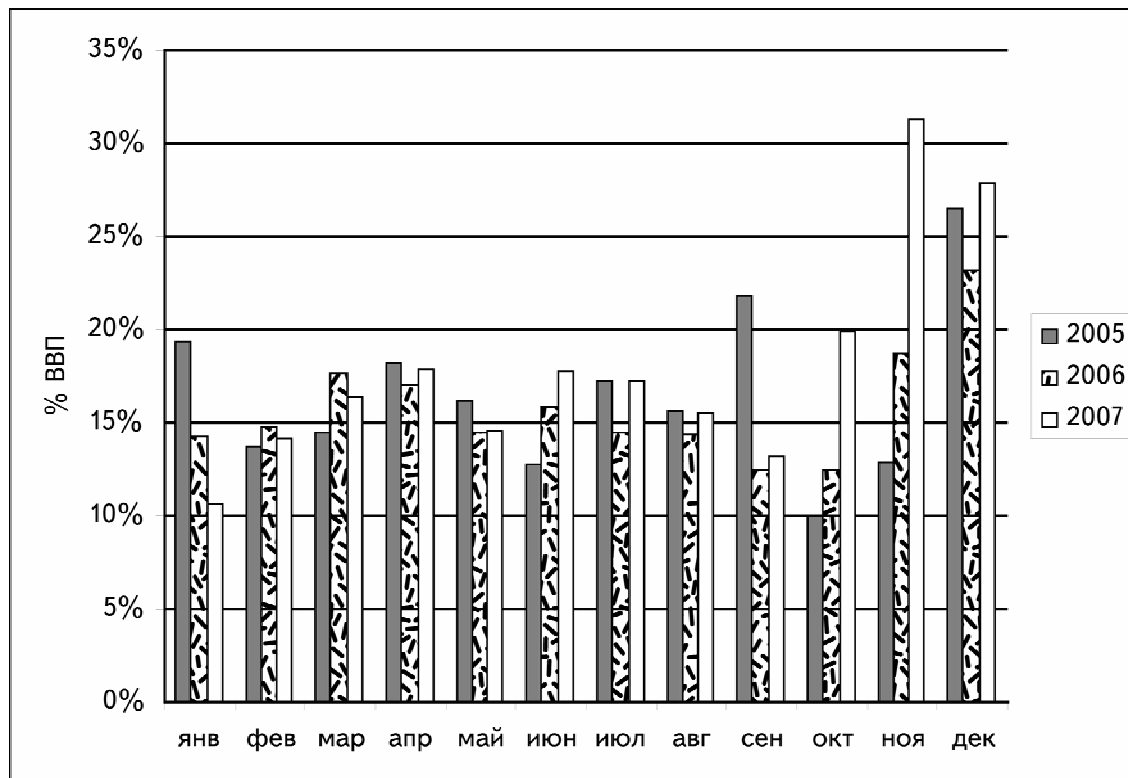


Рис. 14. Расходы федерального бюджета РФ в 2005–2007 гг. (в % ВВП)

Вследствие того, что по итогам 9 месяцев 2007 г. расходные обязательства были исполнены лишь наполовину, увеличение уровня расходов в конце года было беспрецедентно резким. По результатам года расходы по таким направлениям, как «Общегосударственные вопросы», «Здравоохранение и спорт» и «Социальная политика», остались исполненными лишь на 3/4.

2.3.3. Анализ поступлений основных налогов в бюджетную систему РФ

Одной из важнейших проблем является проблема взаимосвязи налоговой нагрузки и экономического роста. С одной стороны, по мере экономического роста и соответствующего расширения базы обложения, таможенно-налоговые поступления будут расти в абсолютном выражении. При этом в зависимости от регрессивности или прогрессивности налоговой системы в целом это может приводить как к росту, так и к падению доли налогов в ВВП (либо к ее сохранению на текущем уровне). С другой стороны, чрезмерная налоговая нагрузка может стать тормозом для полноценного экономического развития.

Как видно из представленных в *табл. 10* данных, налоговая нагрузка на экономику в России в последние годы рассматриваемого периода была стабильной и колебалась в пределах 36–37% ВВП.

Таблица 10

**Динамика уровня налоговой нагрузки и поступлений основных налогов
в бюджет расширенного правительства Российской Федерации
в 2000–2007 гг. (в % ВВП)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Уровень налоговой нагрузки (1+2+3)	38,46	33,91	32,74	31,97	32,63	36,20	36,52	36,75
Налоговые доходы (1)	28,02	27,69	26,99	25,61	24,79	25,55	24,46	25,84
В том числе:								
Налог на прибыль	5,39	5,75	4,28	3,98	5,09	6,16	6,21	6,58
НДФЛ	2,37	2,86	3,31	3,44	3,37	3,27	3,46	3,84
ЕСН*	–	5,79	4,13	3,68	3,49	1,99	1,96	1,99
НДС	6,20	7,17	6,96	6,66	6,27	6,81	5,62	6,86
Акцизы	2,27	2,72	2,44	2,59	1,43	1,17	1,01	0,95
НДПИ**	–	0,74	2,55	2,50	2,99	4,20	4,07	3,63
Страховые взносы на обязательное пенсионное страхование (2)	7,30	2,51	2,76	2,94	2,80	2,88	3,48	3,61
Доходы от внешнеэкономической деятельности (3)	3,14	3,71	2,99	3,42	5,04	7,77	8,58	7,30

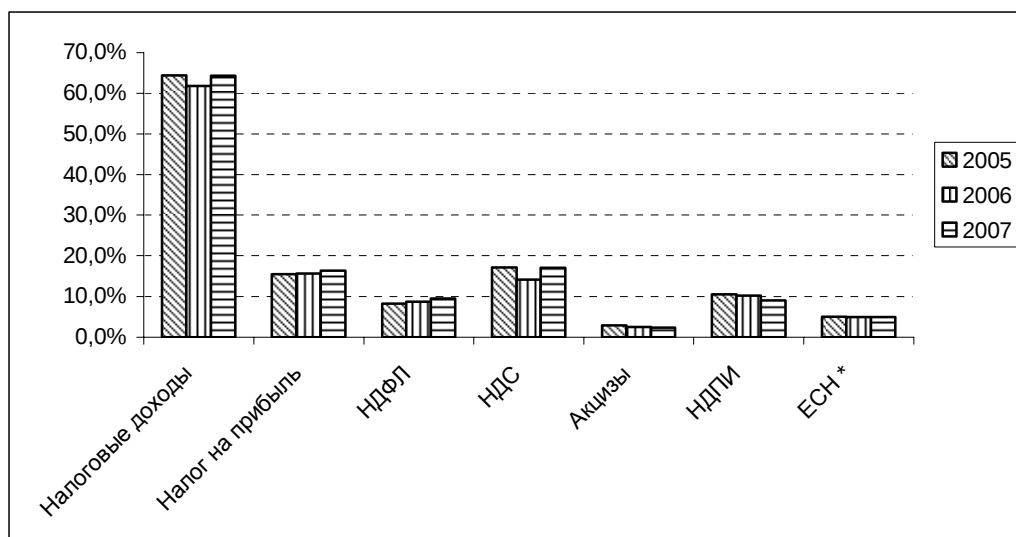
* Без учета страховых взносов на обязательное пенсионное страхование.

** В 2001 г. вместо НДПИ указано значение платежей за добычу полезных ископаемых.

Источник: Министерство финансов РФ; Росстат; расчеты ИЭПП.

В 2007 г. объем налоговых поступлений в бюджетную систему страны увеличился на 1,4 п.п. ВВП по сравнению с предыдущим годом. В числе основных факторов роста налоговых доходов можно назвать благоприятную конъюнктуру на товары российского экспорта и в первую очередь на нефть, газ и металлы, расширение налоговой базы по многим налогам, обусловленное ростом российской экономики, а также улучшение налогового администрирования.

Структура налоговых доходов бюджета расширенного правительства представлена на рис. 15.



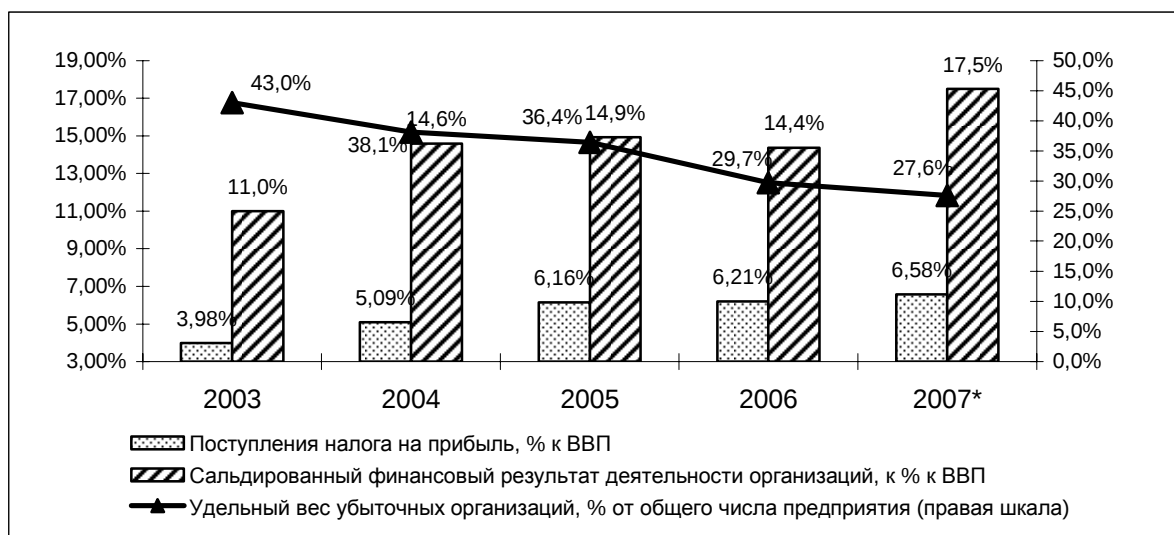
* Без учета страховых взносов на обязательное пенсионное страхование.

Рис. 15. Доля налоговых поступлений в суммарных доходах бюджета расширенного правительства в 2005–2007 гг., %

В структуре налоговых поступлений в 2007 г. произошли заметные изменения лишь в части доходов от НДС, которые вернулись к уровню 2005 г. Это обстоятельство стало решающим фактором того, что налоговые доходы бюджета расширенного правительства, преодолев снижение в 2006 г., вышли на рубеж 2005 г. Также следует отметить, что доля поступлений НДС, как и величина доходов от внешнеэкономической деятельности, продолжает вот уже второй год подряд сокращаться. Напротив, доли налоговых поступлений от налога на прибыль и НДФЛ в рассматриваемой период имеют тенденцию к росту.

Налог на прибыль

По итогам 2007 г. поступления по налогу на прибыль несколько выросли по сравнению с предыдущим годом и составили 6,58% ВВП. В динамике налога на прибыль организаций можно традиционно отметить существенную сезонность, вызванную сроками уплаты налога и характеризующую увеличением поступлений во II и IV кварталах каждого года.



* Значения сальдированного финансового результата деятельности организаций и удельного веса убыточных организаций приведены по итогам 9 месяцев 2007 г.

Рис. 16. Динамика поступлений налога на прибыль организаций в бюджетную систему РФ, сальдированного финансового результата деятельности организации и удельного веса убыточных предприятий в 2003–2007 гг.

Основными факторами роста поступлений по налогу на прибыль в 2007 г. стали экономический рост и продолжающееся повышение цен на нефть. Дальнейшее сокращение удельного веса убыточных организаций в экономике и возобновление роста чистого сальдированного финансового результата деятельности предприятий и организаций в % к ВВП свидетельствуют о расширении налоговой базы по налогу на прибыль организаций (см. рис. 16).

Сдерживающими факторами динамики поступлений по налогу на прибыль в 2007 г. были следующие изменения в налоговом законодательстве:

- снятие ограничений по размеру переносимого на будущее убытка. Таким образом, в 2007 г. организации получили право в полном размере уменьшать налоговую базу текущего налогового периода на сумму убытков, полученных в предыдущих налоговых периодах (п. 2 ст. 283 НК РФ);
- изменение сроков списания расходов на НИОКР. Так, независимо от того, получен положительный результат НИОКР или нет, затраты организации, связанные с НИОКР, подлежат включению в расходы для целей налогообложения в течение одного года с 1-го числа месяца, следующего за месяцем, в котором завершены такие исследования;
- признание для целей налогообложения расходов на приобретение земельных участков из земель, находящихся в государственной или муниципальной собственности, на которых находятся здания, строения, сооружения или которые приобретаются для целей капитального строительства;
- предоставление организациям, осуществляющим деятельность в области информационных технологий, права включения стоимости электронно-вычислительной техники в состав материальных расходов единовременно по мере ввода ее в эксплуатацию;
- изменение порядка расчета амортизации плательщиками налога на прибыль организаций в отношении амортизируемых основных средств, используемых только для осуществления научно-технической деятельности, состоящее в возможности применения специального коэффициента (но не выше трех) к основной норме амортизации.

Налог на доходы физических лиц

Поступления налога на доходы физических лиц (подходный налог) в реальном выражении продолжили начавшуюся в 2006 г. тенденцию роста и по итогам 2007 г. составили 3,84% ВВП, что почти на 0,4 п.п. выше, чем в предыдущем году.

При этом в 2007 г. денежные доходы населения за вычетом социальных выплат (в % к ВВП), являясь базовым макроэкономическим показателем, объясняющим динамику поступлений НДФЛ, возросли на 1,8 п.п. ВВП, а значит, в 2007 г. величина реальной эффективной ставки НДФЛ оказалась выше, чем в 2006 г. Рост доли налоговой базы НДФЛ в ВВП произошел впервые за последние 5 лет.

Как видно на *рис. 17*, динамика реальных доходов населения за вычетом социальных выплат во многом объясняет динамику поступлений по налогу.

Основным сдерживающим фактором роста поступлений НДФЛ в бюджетную систему страны в 2007 г. явилось расширение (индексация) существующих налоговых вычетов по налогу. В частности, с 2007 г. была увеличена максимальная сумма социального налогового вычета с 38 тыс. до 50 тыс. руб., при этом вычеты предоставляются в размере фактически произведенных расходов, но в совокупности не более 100 тыс. руб. в налоговом периоде.

В то же время крайне незначительное влияние на рост поступлений НДФЛ оказал принятый 30 декабря 2006 г. Федеральный закон № 269-ФЗ «Об упрощенном порядке декларирования доходов физическими лицами». Так, «налоговая амнистия» в России, продолжавшаяся с 1 марта по 31 декабря 2007 г., принесла бюджету всего 3,67 млрд руб., что составляет чуть более 0,01% ВВП.

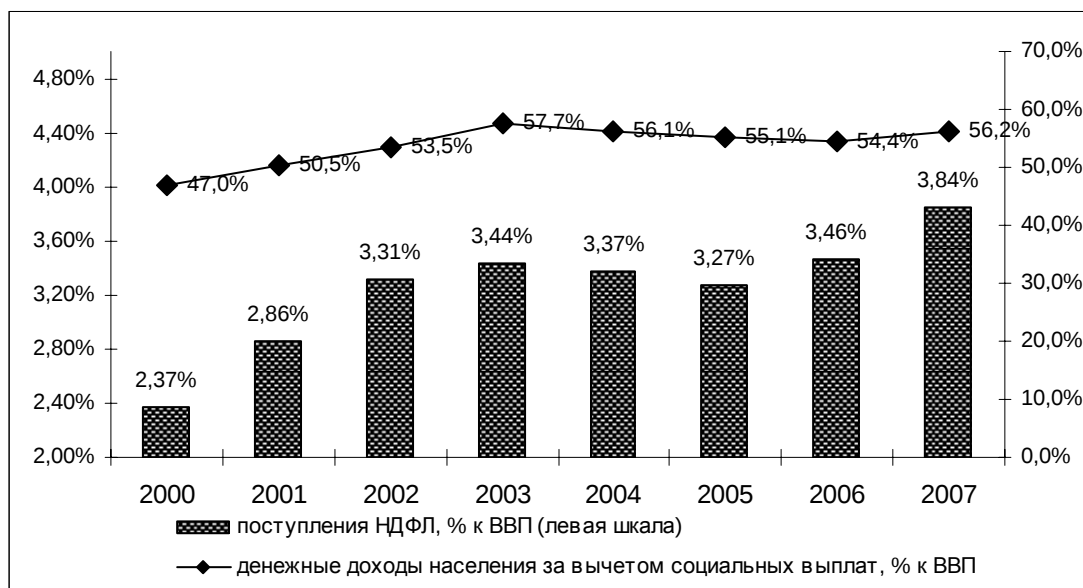


Рис. 17. Динамика поступлений НДФЛ в бюджетную систему РФ и денежных доходов населения за вычетом социальных выплат в 2000–2007 гг.

Единый социальный налог

Начиная с 2001 г. поступления ЕСН (уменьшенного на сумму страховых взносов на обязательное пенсионное страхование) в бюджетную систему РФ имели понижающую тенденцию (см. табл. 11), которая во многом объясняется изменением нормативов распределения поступлений налогов и сборов на социальные нужды между федеральным бюджетом и Пенсионным фондом Российской Федерации. В 2006 г. была достигнута некоторая стабилизация поступлений на уровне 2005 г., которая была отмечена также и по итогам 2007 г.

Принимая во внимание тот факт, что в соответствии со ст. 243 НК РФ сумма ЕСН, подлежащая уплате в федеральный бюджет, подлежит уменьшению налогоплательщиками на сумму начисленных ими за тот же период страховых взносов на обязательное пенсионное страхование, с экономической точки зрения целесообразнее рассматривать совокупный размер поступлений в бюджет всех налогов и сборов на социальные нужды. Динамика совокупных поступлений на социальные нужды полностью соответствовала динамике фонда оплаты труда, являющегося базой расчета как для ЕСН, так и для страховых взносов на ОПС.

Однако в связи с регрессивной шкалой ЕСН и отсутствием индексации границ интервалов по ЕСН темп прироста совокупных поступлений на социальные нужды в течение всего периода 2001–2007 гг. были ниже темпов прироста фонда оплаты труда. 2007 г. не стал исключением.

Таблица 11

Сопоставление динамики поступлений ЕСН с динамикой фонда оплаты труда в 2000–2007 гг., в % к ВВП

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Поступления ЕСН (без учета страховых взносов на ОПС)	5,79	4,13	3,68	3,49	1,99	1,96	1,99
Страховые взносы на обязательное пенсионное страхование	–	2,76	2,94	2,80	2,88	3,48	3,61
Поступления налогов и сборов на социальные нужды	5,79	6,89	6,62	6,29	4,87	5,44	5,60
Фонд оплаты труда	35,83	40,88	42,12	41,05	39,22	41,80	44,80

Источник: Министерство финансов РФ; Росстат.

Акцизы

В 2007 г. налоговые поступления от акцизов в долях ВВП продолжили понижающую тенденцию, начавшуюся еще в 2004 г., составив 0,95% ВВП против 1,01% ВВП в 2006 г. В связи с тем что акциз преимущественно взимается исходя из специфических ставок, важное значение для бюджетных поступлений приобретает уровень индексации ставок акцизов на рассматриваемый год. Ставки акциза, определенные в Налоговом кодексе на 2007 г., для нефтепродуктов вообще не индексировались, на алкогольную продукцию были проиндексированы в среднем на 8,5–9,3%, исключение составили вина и алкогольная продукция с объемной долей этилового спирта ниже 25%, ставки на которые были проиндексированы на 35–45%. Уровень индексации ставок на легковые автомобили варьировал в пределах 8,3–12,5%.

Наибольшие изменения коснулись в 2007 г. ставок и порядка исчисления акцизов на табачную продукцию. Так, с 1 января 2007 г. для целей акцизного налогообложения была зафиксирована максимальная розничная цена табачной продукции, исходя из которой должна рассчитываться адвалорная составляющая акциза. Переход к использованию устанавливаемой производителями максимальной розничной цены был обусловлен необходимостью противодействия уклонению от налога с помощью трансфертных цен в рамках контроля над розничной торговлей табачными изделиями. Производство и импорт сигарет с фильтром без указания на пачке сведений о максимальной розничной цене, о месяце и годе изготовления табачных изделий запрещены с 1 января 2007 г., а их розничная продажа – с 1 января 2008 г. Для сигарет без фильтра и папирос производство и импорт без указания сведений на пачке запрещены с 1 июля 2007 г., розничная продажа – с 1 июля 2008 г.

Еще одним важным событием 2007 г. явилось утверждение Федеральным законом № 75-ФЗ «О внесении изменений в главу 22 части второй Налогового кодекса Российской Федерации» схемы индексации ставок акцизов на подакцизные товары на 2008–2010 гг. Динамика индексации ставок акцизов сильно различна: так, если ставки акциза на нефтепродукты изменять не планируется еще ближайшие три года, а ставки на алкогольную продукцию и легковые автомобили повысятся за период в среднем на 21–22%, то акциз на табачную продукцию будет увеличен практически вдвое. Преимущественное индексирование ставок на табачную продукцию мотивировано несколькими основаниями: во-первых, стремительное повышение налоговой составляющей в цене сига-

рет, в первую очередь низкокачественных марок, неизбежно приведет к росту цен на сигареты, особенно дешевых сегментов, что вполне вписывается в общемировую логику проведения политики охраны здоровья граждан. Во-вторых, быстрое приведение ставок налога к стандартам ЕС и унификация акцизной политики на всем пространстве СНГ является действенным инструментом сокращения масштабов теневого табачного бизнеса.

В целом на фоне незначительного уровня индексации ставок акцизов динамика налоговой базы подакцизных товаров является основным фактором, обуславливающим сложившиеся объемы поступлений. Отдельно отметим, что общей тенденцией периода 2000–2006 гг. было отставание темпов роста налоговой базы по всем подакцизным товарным группам, за исключением алкогольной продукции, от динамики реального ВВП, что во многом объясняет сокращающиеся объемы поступлений акцизов в бюджетную систему страны. В 2007 г. данная тенденция в целом сохранялась, имея свои особенности в зависимости от групп подакцизных товаров.

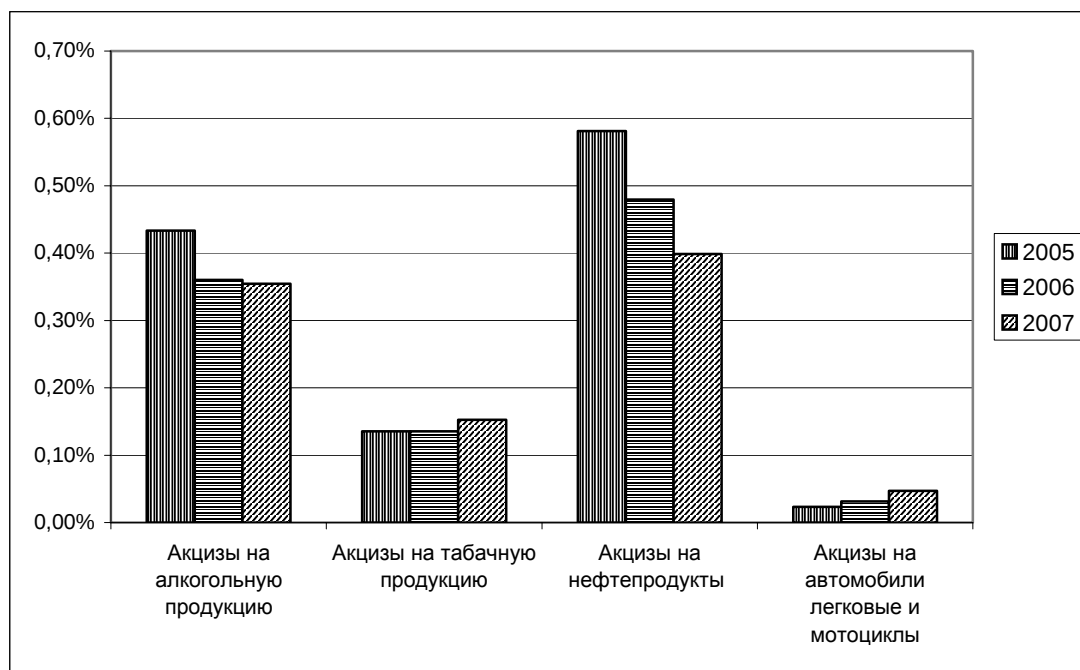


Рис. 18. Поступления акцизов за 2005–2007 гг. по группам подакцизных товаров

Данные рис. 18 позволяют говорить о том, что повышение акцизов на табачную продукцию и введение минимальной розничной цены (МРЦ) благотворно сказались на поступлениях в бюджетную систему страны, которые росли опережающими темпами по сравнению с акцизами на другие группы подакцизных товаров. Эксперимент с введением МРЦ можно признать вполне удачным, так как это позволяет не только воздействовать на смещение потребительских предпочтений «вверх» и привязать объемы поступлений к изменениям конъюнктуры рынка, но и повысить качество администрирования акциза на табачные изделия.

Существенный рост доли поступлений от акциза на табачную продукцию в структуре общих доходов от акцизов проходил при параллельном сокращении вклада акцизов на нефтепродукты.

Акцизы на табачную продукцию. Если 2006 г. как в производстве, так и в реализации табачной продукции можно назвать «пиковым», то в 2007 г. отмечена стабилизация и даже некоторое уменьшение спроса на табачную продукцию на душу населения, что преимущественно связано с негативной демографической динамикой в стране, а также повышением розничных цен в основном на дешевые марки вследствие изменения ставок и порядка взимания акциза. Результатом реагирования производителей на изменение спроса на табачную продукцию стало сокращение объемов производства на 3,9% по сравнению с 2006 г. (см. табл. 12).

Таблица 12

Объем производства сигарет и папирос в 2000–2007 гг., млрд шт.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Производство папирос и сигарет	348	367	390	383	383	407	414	398

Источник: Росстат.

Акцизы на алкогольную продукцию. В России динамика спроса на алкогольную продукцию, хотя и имеет объективные предпосылки повторить с некоторым запозданием ситуацию с потреблением табачных изделий, в 2007 г. была в целом повышательной. В этой связи наметившееся в последние годы замедление темпов роста производства алкогольной продукции в России, вызванное преимущественно изменениями в государственном регулировании данного рынка в 2005–2006 гг., было преодолено в 2007 г. – по всем видам алкогольной продукции отмечен рост объемов производства (см. табл. 13). Региональные власти всячески поддерживают развитие собственного производства водки, ЛВИ и вин, в том числе путем введения различных ограничений для привозной продукции. В итоге во второй половине 2007 г., по мнению экспертов, рынок легальной алкогольной продукции был основательно «перегрет», что выражалось в перепроизводстве продукции и усилении конкуренции.

Таблица 13

**Объемы производства легальной алкогольной продукции
в России в 2000–2007 гг. (млн дкл)**

Вид продукции	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Спирт (пищ.)	62,4	63,9	71,4	71,5	76,0	70,0	54,6	55,9
Водка, ЛВИ	123,0	131,0	140,0	135,0	136,6	132,4	119,6	131,0
Коньяк	1,8	2,1	2,7	3,5	3,9	4,5	6,4	8,0
Вина шампанские и игристые	6,8	7,7	8,1	8,8	12,1	14,1	15,4	21,6
Вина виноградные	24,1	27,4	33,3	36,5	39,1	31,7	47,0	51,2
Вина плодовые	2,8	3,5	2,6	3,2	4,2	4,1	3,0	3,4
Пиво	516	638	703	755	838	910	999	1 160

Источник: Росстат.

Акцизы на нефтепродукты. При анализе динамики базы подакцизных нефтепродуктов следует иметь в виду, что доминирующую роль в поступлении доходов от акцизов на нефтепродукты занимают акцизы на автомобильный бензин (без учета прямогонного) и дизельное топливо, на долю которых приходилось в последние годы не менее 92% поступлений. В этой связи целесообразно акцентировать внимание на изучении тенденций, существовавших на внутренних рынках указанных нефтепродуктов в 2007 г. Так, объем реализации на внутреннем рынке автомобильного бензина вырос в 2007 г. лишь на 1,7%.

Таблица 14

**Динамика производства и реализации автомобильного бензина
и дизельного топлива в 2000–2007 гг., млн т**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Производство автомобильного бензина	27,2	27,6	29,0	29,3	30,5	32,0	34,4	35,1
Из них реализовано на внутреннем рынке	23,5	24,4	25,8	25,5	26,5	26,1	28,0	28,5*
Производство дизельного топлива	49,2	50,2	52,7	53,9	55,4	60,0	64,2	66,4
Из них реализовано на внутреннем рынке	25,1	25,3	24,0	23,4	25,2	25,3	27,2	28,2*

* Оценка.

Источник: Росстат.

В отношении акцизов на нефтепродукты с 2007 г. состоялся возврат к налоговому режиму, действовавшему до 2003 г., когда плательщиками налогов являлись лица, осуществляющие производство и реализацию нефтепродуктов. При этом уплата акцизов на основании свидетельства о совершении операций с нефтепродуктами была сохранена только в отношении прямогонного бензина. Причин возврата к прежней системе было несколько. Во-первых, действующая система уплаты акцизов породила массу схем ухода от уплаты акциза, чему способствовало увеличение числа плательщиков до 13 тысяч с нескольких десятков НПЗ. При уплате по оптово-розничной цепочке этот налог зачастую терялся и оказывался не уплаченным ни покупателем, ни поставщиком. Кроме того, обострилась еще одна проблема: вертикально-интегрированные компании самостоятельно выбирали регионы, в которых наиболее выгодно было регистрировать свои подразделения и платить акциз. Как правило, выбор региона был обусловлен возможностью получения у местных властей налоговых льгот. Таким образом, действовавший с 2003 г. порядок начисления и уплаты акцизов на нефтепродукты не только не обеспечил равномерное распределение налогов, но и не способствовал увеличению поступлений в бюджетную систему страны.

Акцизы на легковые автомобили. Динамика налоговой базы по акцизам на легковые автомобили в 2000–2006 гг. была устойчиво растущей, причем наибольший вклад в темпы роста обеспечивал импорт по этой товарной группе, который вырос за 7 лет в 4,6 раза. По итогам 2007 г. импорт также стал основным фактором роста поступлений акцизов по данной группе подакцизных товаров: за 2007 г. объем импорта легковых автомобилей вырос более чем в 1,5 раза по сравнению с 2006 г.

На фоне стремительного роста объемов импорта производство отечественных автомобилей, которые отличаются малой мощностью двигателей, в течение последних лет находится в состоянии стагнации, а общий рост достигается благодаря наращива-

нию объемов промышленной сборки. Однако сокращение темпов роста отечественных автомобилей для целей анализа налоговой базы по акцизам на легковые автомобили не имеет принципиального значения, так как акцизные ставки варьируют в зависимости от мощности двигателя, причем для автомобилей, мощность двигателя которых не превышает 90 л.с. (под эту границу подходят практически все отечественные легковые автомобили, за исключением ГАЗ), налоговым законодательством предусмотрена нулевая ставка.

Таблица 15

**Динамика налоговой базы акцизов на легковые автомобили
2000–2006 гг., тыс. шт.**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Производство легковых автомобилей	969,0	1022,0	981,0	1012,0	1110,0	1069,0	1175,0	1290,0
Импорт легковых автомобилей	226,2	475,0	697,0	573,0	525,2	773,7	1049,5	1601,0

Источник: Росстат, ФСТ.

Также следует отметить, что в рассматриваемый период рост объемов продаж автомобилей на российском рынке примерно соответствовал темпам изменения реальных располагаемых денежных доходов населения и почти вдвое превышал динамику реального ВВП.

Налог на добавленную стоимость

Существенный вес в налоговых доходах бюджета расширенного правительства традиционно имеют поступления по налогу на добавленную стоимость. В долях ВВП тенденция к их росту преобладала только до 2002 г., после чего наблюдается устойчивое падение. Некоторое улучшение наблюдалось лишь по итогам 2005 г., что преимущественно было связано с получением дополнительных поступлений от погашения задолженности НК «ЮКОС», после чего в 2006 г. поступления вновь заметно сократились.

В 2007 г. доля налоговых поступлений по налогу на добавленную стоимость возросла до 6,86% ВВП с 5,62% ВВП в 2006 г. Однако, устраняя искажения, возникшие вследствие поступления от НК «ЮКОС», рост НДС был гораздо скромнее (на 9,0% по сравнению с 2006 г.) и в целом соответствовал динамике налоговой базы (см. табл. 16)²⁴.

²⁴ В качестве макроэкономической характеристики налоговой базы НДС, на наш взгляд, целесообразнее брать стоимостную оценку конечного потребления в рыночных ценах за вычетом налога, а не всей добавленной стоимости или ВВП. Такой подход вполне справедлив, так как налог на добавленную стоимость является налогом на потребление и не используется для обложения инвестиционной деятельности (сумма налога по капитальным товарам подлежит возмещению (вычету)), результаты которой также отражаются в ВВП страны.

Таблица 16

Динамика конечного потребления, импорта и поступлений НДС в бюджетную систему РФ в 2000–2007 гг. (в % ВВП)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы от НДС без учета поступлений от «ЮКОСа»	6,20	7,17	6,96	6,66	6,27	6,17	5,62	6,13
Конечное потребление (без учета исчисленного по декларациям НДС)	н/д	59,1	61,5	61,4	60,8	60,1	60,6	60,1
Импорт*	13,0	13,7	13,4	13,3	12,8	12,9	13,9	15,5

* Доля импорта в ВВП определялась как отношение значений импорта по данным таможенной статистики и пересчитанного ВВП в доллары на основании значений среднего номинального курса доллара США к рублю за соответствующий год.

Источник: Росстат; Минфин России; ФТС России; расчеты ИЭПП.

Конечное потребление в ценах без НДС в 2007 г. составило 60,1% ВВП, что на 0,5 п.п. ВВП ниже, чем в 2006 г. В течение последних лет доля конечного потребления, очищенного от НДС, в % к ВВП колебалась в пределах 1 процентного пункта ВВП, что позволяет говорить об относительной устойчивости налоговой базы НДС, взимаемого при реализации товаров (работ, услуг) на внутреннем рынке. Динамика импорта отличается большей волатильностью на всем рассматриваемом периоде, несмотря на то, что значение импорта в 2007 г. составляет 15,5% ВВП против 13,0% ВВП в 2000 г. Таким образом, налоговая база НДС как от внутренних операций, так и импорта по итогам 8-летнего периода несколько увеличилась, а, следовательно, макроэкономические факторы создают положительные предпосылки для роста поступлений НДС на данном временном отрезке.

Рост поступлений от НДС был бы еще выше, однако увеличение налоговых вычетов, связанное с вступившими с 2006–2007 гг. изменениями в законодательстве, являлось одним из основных сдерживающих факторов.

В 2007 г. продолжали сказываться последствия перехода от разрешительного к заявительному порядку возмещения НДС экспортерам, уплаченного ими по приобретенным товарно-материальным ресурсам. По данным налоговой статистики, возмещение в 2007 г. по данной статье составило 312,4 млрд руб.

Кроме того, остаются на высоком уровне налоговые вычеты, предъявляемые подрядными организациями при проведении капитального строительства в связи с переходом на общий порядок уплаты налога (1,03% ВВП в 2007 г. против 1,12% ВВП в 2006 г. и 0,52% ВВП в 2005 г.). Как итог, поступление НДС на товары, реализуемые на территории страны, снизилось на 341,2 млрд руб.

В целом по итогам 2007 г. удельный вес вычетов в начислениях увеличился на 3,96 п.п. ВВП, что является следствием изменения порядка возмещения НДС при применении нулевой ставки.

С 2007 г. перечень операций, не подлежащих налогообложению НДС, расширился на две операции:

- реализация предметов религиозного назначения и религиозной литературы, произведенной религиозными организациями (объединениями) и организациями, единственными учредителями (участниками) которых являются религиозные организации (объединения);
- ввоз на таможенную территорию Российской Федерации племенного крупного рогатого скота, племенных свиней, овец и коз, семени и эмбрионов указанных пле-

менных животных, племенных лошадей и племенного яйца по перечню кодов товаров в соответствии с Товарной номенклатурой внешнеэкономической деятельности РФ, определенной Правительством РФ.

С 2008 г. освобождаются от обложения НДС услуги по передаче, предоставлению исключительных прав на изобретения, полезные модели, промышленные образцы, программы для электронных вычислительных машин, базы данных, топологии интегральных микросхем, секреты производства (ноу-хау), а также прав на использование указанных результатов интеллектуальной деятельности на основании лицензионного договора.

Также принято решение об освобождении от налогообложения с 2008 г. выполнения организациями таких научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ, как-то: разработка конструкции инженерного объекта или технической системы; разработка новых технологий; создание опытных образцов машин, оборудования, материалов, обладающих характерными для нововведений принципиальными особенностями и не предназначенных для реализации третьим лицам, их испытание в течение времени, необходимого для получения данных, накопления опыта и отражения их в технической документации.

Налог на добычу полезных ископаемых

Важной статьей доходов бюджетной системы Российской Федерации являются платежи за пользование природными ресурсами, значительную часть которых составляют поступления налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ). Доходы от НДПИ в федеральный бюджет вследствие роста мировых цен на энергоносители имеют устойчивую тенденцию к росту с 2003 г. Поскольку ставка НДПИ непосредственным образом связана с уровнем мировой цены на нефть, улучшение мировой конъюнктуры рынка энергоносителей автоматически сказывалось на уровне налоговых поступлений по данному налогу.

Основную часть суммарных поступлений НДПИ составляют поступления от добычи нефти. В 2002–2007 гг. на их долю приходилось 85–90% всех поступлений. Соответственно, динамика общих поступлений НДПИ в решающей степени определяется факторами, формирующими налоговые поступления при добыче нефти. Основными из них являются объем добычи нефти и уровень мировых цен на нефть.

Добыча нефти в 2007 г. увеличилась на 2,1%, среднегодовая цена выросла на 14,6% (см. табл. 17).

Таблица 17

Динамика поступлений НДПИ и основных макропоказателей в 2002–2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
НДПИ, в % к ВВП	2,55	2,50	2,99	4,20	4,07	3,63
Добыча нефти, включая газовый конденсат, млн т	379,6	421,4	458,8	470,0	480,5	491,0
Средний уровень цен нефти марки Urals за год, долл. /баррель	23,43	27,07	34,57	49,63	60,32	69,12

Источник: Минфин России; Росстат; данные Управления энергетической информации Департамента энергетики США; расчеты ИЭПП.