

Некоторые антиинфляционные подходы Минфина РФ и их ограниченность

(об изменениях в Федеральном бюджете РФ на 2015-2017 годы)

Текст: Ершов М.В. (д.э.н., руководитель проекта), главный директор по финансовым исследованиям; Танасова А.С. (к.э.н.), заместитель руководителя Департамента финансового анализа; Татузов В.Ю. (д.э. (PhD) Сорбонны), старший аналитик Департамента финансового анализа, Институт Энергетики и Финансов

С 20 апреля текущего года вступили в силу изменения к Федеральному бюджету на 2015 г. (далее – новый ФЗ). Новый бюджет в определенной степени учитывает наблюдаемое в последнее время ухудшение геополитических и макроэкономических условий, однако он по-прежнему является инерционным и не направлен на стимулирование развития экономики. Ключевой проблемой российской экономики признана ускорившаяся инфляция.

Закон №384-ФЗ «О федеральном бюджете на 2015 год» от декабря 2014 года (далее – 384-ФЗ), вступил в силу с начала 2015 года. Несоответствие текущим реалиям и неоправданно оптимистичный прогноз МЭР (сент. 2014), положенный в основу Закона 384-ФЗ, послужили причиной пересмотра всех показателей.

В основу нового ФЗ положен обновленный прогноз МЭР [Таблица 1]. При этом в новом законе оставлены без изменений необоснованно оптимистичные прогнозы на 2016-2017 годы. По сравнению с 384-ФЗ, в новом бюджете внесены следующие изменения [Рис. 1 и 2]:

- снижена прогнозная цена нефти в 2 раза (с \$100 за барр. до \$50 за барр.);
- сокращены доходы бюджета на 2,6 трлн руб. или на 17,2% (по сравнению с 2014 годом - на 2 трлн руб. или на 13,8%);
- снижены расходы бюджета на 0,3 трлн руб. или на 1,9% и включена часть расходов по антикризисным мерам. (По

- сравнению с 2014 годом расходы повышены на 0,4 трлн руб. или на 2,8%;
- повышен дефицит бюджета в 6 раз - с 0,4 трлн руб. до 2,7 трлн руб. (по сравнению с 2014 годом дефицит увеличен в 9 раз);
- повышен объем госдолга на 1,7 трлн руб. или с 12,5% ВВП до 15,5% ВВП (справочно: в 2014 году составил 12% ВВП).

При этом новый ФЗ недостаточно предусматривает создание эффективных стимулов для повышения инвестиционной активности или существенных дополнительных механизмов для предотвращения негативных темпов роста экономики. Более того, решение проблемы ускорившегося роста потребительских цен планируется системной оптимизацией расходов федерального бюджета.

Борьба с инфляцией: оптимизация госрасходов

В 2015 году, согласно новому ФЗ, рас-

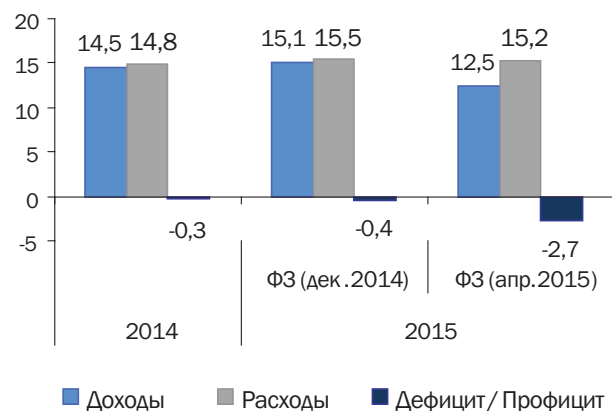
ходы сократятся по сравнению с 384-ФЗ на 0,3 трлн руб. (-1,9%). Хотя по сравнению с итогами 2014 года расходы в номинальном выражении вырастут на 0,4 трлн руб. или на 2,8%, в реальном выражении они, тем не менее, сокращаются.

Новый ФЗ предусматривает некоторые изменения в структуре расходов. В частности, планируется:

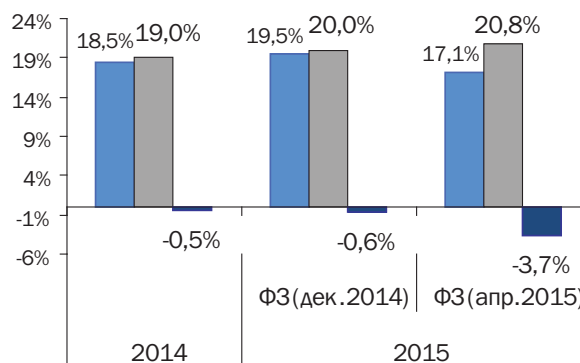
- рост социальных расходов (на 22% по сравнению с фактическими расходами в 2014 году и на 5% по сравнению с 384-ФЗ), что усиливает социальную направленность бюджета. (Доля таких расходов составит почти 28% совокупных расходов; в 2014 г. - 23%.);
- еще большее сокращение расходов на национальную экономику (чем в 384-ФЗ). В 2015 году этот объем запланирован на уровне 68% от предварительных оценок по итогам 2014 года (т.е. на 1 трлн руб. меньше). В том числе не будет начато строительство

[Рис. 1] Основные характеристики Федерального бюджета России

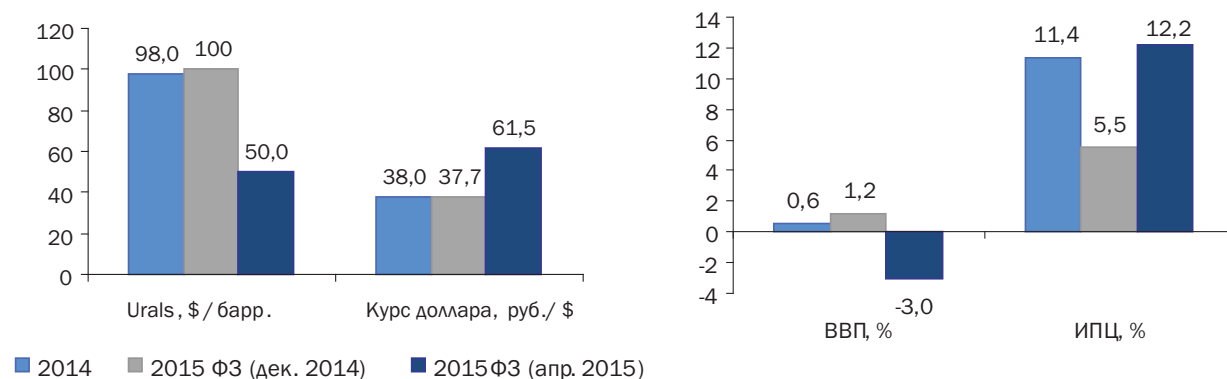
А) трлн руб.



Б) % к ВВП



Источники: Минфин РФ, МЭР, ЦБ РФ

[Рис. 2] Ряд ключевых показателей экономики РФ

Источники: Минфин РФ, МЭР, ЦБ РФ

новых объектов капитального строительства и будут увеличены сроки отдельных переходящих объектов;

- поддержка реальной экономики косвенным путем, например, через оказание поддержки финансовому сектору и обременение этой поддержки определенными обязательствами. Средства, полученные банками для докапитализации (порядка 1,5 трлн руб.), должны быть направлены на поддержку приоритетных отраслей экономики, а также на развитие инфраструктурных проектов.

Обременения, накладываемые на банки, носят довольно размытый характер.

Представляется, что отсутствие целенаправленной поддержки будет лишать отдельные отрасли перспектив развития. Это в особенности касается отраслей, ориентированных на внутренний спрос и имеющих значительный потенциал развития. Например, объем бюджетных расходов по госпрограмме развития промышленности в 2015 году запланирован на уровне 75% от расходов в 2014 года (115 млрд руб.).

Кроме того, поддержка отраслей реальной экономики через банковскую систему не обеспечивает быстрый и прямой доступ этих отраслей, в том числе промышленности, к дешевым инвестиционным ресурсам, что, по сути, означает игнорирование ранее неоднократно озвученной позиции Президента Владимира Путина по указанным вопросам.

С учетом сложившихся высоких процентных ставок, а также временного лага,

[Таблица 1] Прогнозные показатели, заложенные в Закон о бюджете (темпы прироста, г/г, %)

Показатель:	2015 г.		2016 г.	2017 г.
	384-ФЗ	новый ФЗ		
Цена нефти Юралс (\$ за барр.)	100	50	100	100
Курс доллара (руб./\$)	37,7	61,5	38,7	39,5
ВВП	1,2	-3,0	2,3	3,0
Инфляция (%)	5,5	12,2	4,5	4,0
Инвестиции	0,2	-13,7	1,6	2,9
Промышленность	1,6	-1,6	1,7	2,1
Реальные располагаемые ден. доходы населения	0,4	-6,3	2,6	3,3
Оборот розничной торговли	0,6	-8,2	2,9	3,4
Экспорт товаров (\$ млрд)	494,6	333,8	498,5	576,0
Импорт товаров (\$ млрд)	324,8	196,9	331,1	342,2

Источники: Минфин РФ, МЭР

с которым средства дойдут до реальной экономики, такие меры поддержки могут усугубить положение потенциальных заемщиков. Это, в свою очередь, может ухудшить возможности не только инвестиционных вложений предприятий, но и осложнить их текущее положение, что, в конечном итоге, ухудшит их возможности по обслуживанию своих обязательств, в том числе перед банками.

Выдача кредитов по льготным ставкам (ключевая ставка плюс 1 п.п.) предполагается в рамках проектного финансирования посредством участия ЦБ РФ. Данный механизм предполагает использование госгарантий, объем которых может покрывать до 25% стоимости проекта. Однако механизм выдачи госгарантий предполагает участие различных ведомств и до

сих пор не прописан, что не позволяет запустить данный инструмент. (В настоящее время Правительством одобрены семь проектов на общую сумму 75 млрд руб., однако средства заемщикам не переданы.)

В результате общий характер роста, представляется, может не привести к улучшению своего качества, которое было бы необходимо.

Некоторые недостатки официального подхода к борьбе с инфляцией

Использованные при разработке бюджета РФ подходы к проблемам инфляции также представляются далеко не бесспорными. Более того, некоторые оценки Минфина РФ, в свою очередь,

способны стать одним из факторов роста потребительских цен. Так, инфляционные риски могут усилиться при реализации прозвучавших в апреле-мае 2015 года призывов Минфина РФ предпринять шаги в направлении снижения курса рубля в связи с тем, что рубль «чересчур» укрепился.

Очевидно, что укрепление рубля является важным антиинфляционным фактором, тогда как снижение его курса – это основной фактор, действующий в сторону дальнейшего ускорения роста потребительских цен. При этом в подходах регуляторов в целом недостаточно учитывается, что инфляция в России носит многофакторный характер.

Так, одним из ее значимых факторов как в краткосрочной, так и в более долгосрочной перспективе способно стать повышение тарифов естественных монополий. Согласно оценкам главы МЭР Алексея Улюкаева (апр. 2015 года), индексация тарифов монополий может составить в 2016 году 7,5%; в 2017 году – 7%, в 2018 году – 6,2%. Хотя в 2014 году тарифы монополий были заморожены, в 2015 году они индексировались на 7,5% (у «РЖД» – на 10%).(1)

На текущем этапе ни главные источники роста потребительских цен, ни важнейшие причины его замедления с госрасходами никак не связаны. Это

ясно из следующих статистических данных. В годовом выражении инфляция в марте 2015 года достигла 16,9% [Рис. 3]. Из них, по оценкам МЭР, роль девальвации рубля в инфляции составляет около 10%, контрсанкций – около 2%, прочих факторов – около 5% [Рис. 4]. Другими словами, снижение курса рубля объясняет инфляцию почти на 60%. Очевидно, что этот важнейший фактор инфляции не связан с госрасходами.

В структуре ИПЦ за январь-март 2015 года примерно 54% всей инфляции составил рост цен на продовольствие [Рис. 5]. За 3 месяца с начала года цены на продовольственные товары выросли на 10,9%, заметно обогнав инфляцию в целом (7,4%, март/дек.).

С госрасходами также никак не связаны главные факторы нынешнего замедления инфляции. Инфляция в годовом выражении в апреле снизилась до 16,4%. Основными факторами снижения ИПЦ являются:

- укрепление курса рубля;
- торможение потребительского спроса под воздействием сокращения реальных доходов и усиления склонности к сбережениям;
- падение кредитования физических лиц.

Инфляция в апреле достигла 7,9% (апр./дек.). Наблюдается снижение помесеч-

ных темпов роста потребительских цен в марте-апреле 2015 года, причем наиболее заметно замедлился рост цен на продовольственные товары.

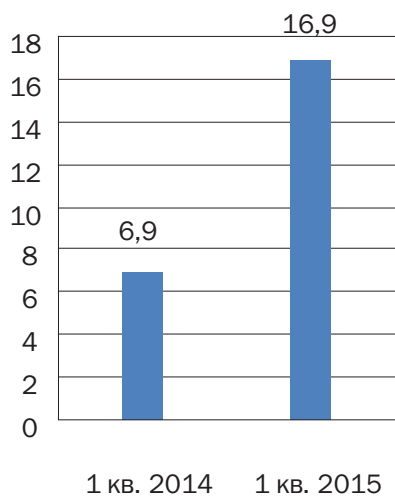
Таким образом, сегодняшняя инфляция, в первую очередь, вызвана такими не связанными с госрасходами явлениями, как обесценение рубля, контрсанкции, динамика цен на продовольственные товары. При этом замедление роста потребительских цен во многом происходит под воздействием укрепления рубля, падения кредитования, изменения поведения потребителей, замедления роста цен на продовольствие.

* * *

Нынешние бюджетные параметры во многом определяются антиинфляционной политикой. В свою очередь, выработка антиинфляционных мер должна базироваться на трактовке инфляции как многофакторного процесса. Успешно решить проблему роста потребительских цен удастся при условии разработки и реализации комплекса антиинфляционных мероприятий, тесно увязанных со структурной и промышленной политикой.

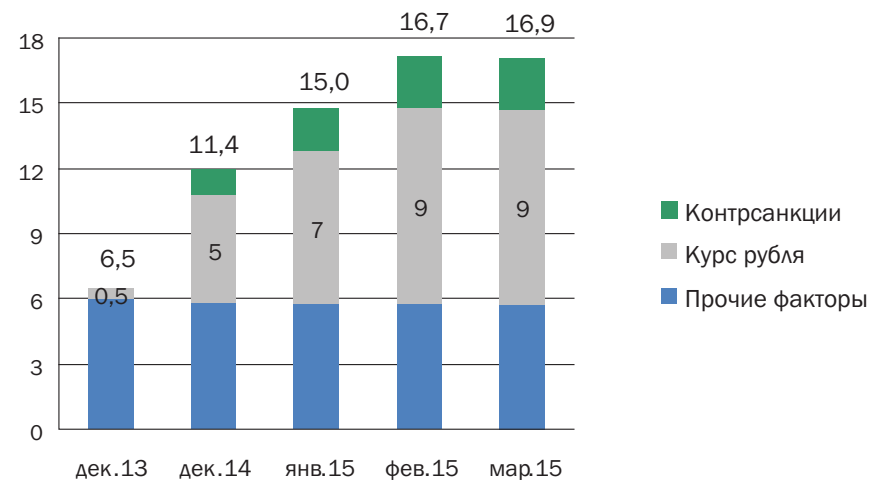
Если на текущий год политика регуляторов лишь в ограниченной мере может быть скорректирована, то на среднесрочную перспективу комплекс антиинфляци-

[Рис. 3] Инфляция в 1 кв. 2014 и 1 кв. 2015 (ИПЦ, г/г, %)



Источник: Росстат

[Рис. 4] Инфляция и вклад факторов (ИПЦ, г/г, %)



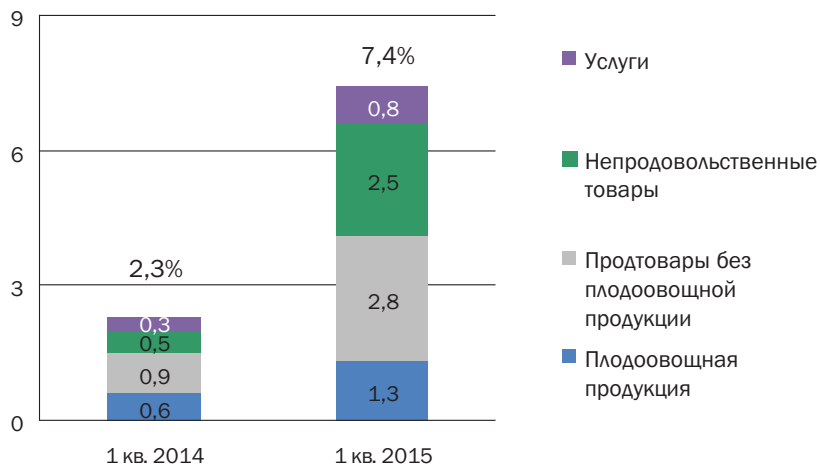
Источник: МЭР

онных мер правительства должен, в частности, включать:

- меры по импортозамещению, т.е. повышению внутреннего предложения ряда товаров и услуг (вместо дорогостоящей импортной продукции);
- шаги по снижению издержек (главным образом производством и сбыта), в первую очередь, за счет увеличения производительности труда, а также совершенствования организации, улучшения инфраструктуры и т.д.;
- контроль над тарифами естественных монополий;
- стимулирование инвестиционной активности и конкуренции (в особенности, в отраслях, конкурирующих с импортом).

Отсутствие инвестиционных расходов в экономике вместе с жесткой денежно-кредитной политикой Банка России будут способствовать дальнейшему экономическому спаду.

[Рис. 5] Инфляция и её структура (ИПЦ, март/дек., %)



Источник: МЭР

Внесение новых изменений в бюджет не исключено, до конца года, возможно, придется вернуться к его корректировкам, - заявила 15.04.2015 спикер Совета Федерации В.Матвиенко. (2)

В связи с этим представляется целесоо-

образным скорейшее принятие изменений в бюджет на 2015-2017 годы, учитывающих мнение широкого круга регулирующих органов, поскольку это позволит сформулировать более взвешенную позицию по отношению к бюджету, что будет способствовать созданию более прочной основы для экономического роста. 📌

(1) <http://www.vedomosti.ru/business/articles/2015/05/15/tarifi-monopolii-v-2016-godu-virastut-v-poltora-dva-raza-nizhe-inflyatsii>

(2) <http://ria.ru/economy/20150415/1058720380.html>



Среди тем Конференции

- Организационно-правовые аспекты создания и функционирования эмитентов электронных денег, платежных учреждений и операторов платежей
- Место эмитентов электронных денег, платежных учреждений и операторов платежей в современной банковской системе. Взаимодействие данных структур с банками и иными финансовыми провайдерами
- Эмитенты электронных денег, платежные учреждения и операторы платежей, как новый источник прибыли для банков и иных инвесторов в финансовую сферу
- IT-решения, используемые эмитентами электронных денег, платежными учреждениями и операторами платежей. Комплекс проблем и их комплексное решение
- Цель создания собственного эмитента электронных денег или платежного учреждения в современных условиях. Что нужно, чтобы сделать собственную лицензированную структуру

Приглашенные спикеры

- Филипп Ларин, Основатель EEPS
 - Альфред Шаффир, Президент and CEO Polycoin
 - Сергей Кочергин, IT-эксперт, Canopus Innovative Technologies
 - Галина Воронина, CEO, PayDek
 - Джон Велиссариос, Соучредитель, CISO, управляющий партнер Armory Enterprise Security LLS
 - Николай Рожок, CEO, MoneyPolo
 - Филипп Руз, Директор бельгийской Bitcoin Association, CCO Orillia
- И другие ведущие эксперты в данной сфере.

Кому будет полезна данная Конференция

- Банкирам
- Представителям международных платёжных систем
- Инвестиционным компаниям
- Валютным брокерам
- Экспертам по организации платёжного бизнеса и оказанию платёжных услуг

По вопросам регистрации и партнерства: ☎ +7 916 471 86 20

✉ events@advapay.eu

🌐 www.advapay.eu