

**ПРИОРИТЕТ СТАБИЛЬНОСТИ ИЛИ
РАЗВИТИЯ: КАКОЙ БЮДЖЕТ НУЖЕН
СЕГОДНЯ РОССИИ?**

Е.Гурвич

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЭКСПЕРТНАЯ ГРУППА

Диспут-клуб АНЦЭА

15.11.2018

1. Макроэкономический уровень

1.1. Теоретические и эмпирические результаты

Факт	Комментарий
<p>Важнейшая предпосылка экономического роста - долгосрочная сбалансированность бюджета. Ее отсутствие означает, в частности, что в будущем сбалансированность будет восстанавливаться, скорее всего за счет повышения налогов. Это ухудшает оценку новых инвестиционных проектов и потому сокращает объем инвестиций.</p>	<p>Текущий профицит бюджета и низкий уровень госдолга сочетаются с большим "бюджетным разрывом" (между NPV всех будущих доходов и расходов), который по оценке Горюнова, <u>Котликоффа, Синельникова (2015)</u> составляет <u>12-14 от NPV будущих ВВП.</u></p>

1. Макроэкономический уровень

1.1. Теоретические и эмпирические результаты (2)

Факт	Комментарий
<p>Дискреционная бюджетная политика как правило ведет к избыточному росту и проциклическости гос. расходов, замедляя экономический рост.</p>	<p>Единственное эффективное противодействие - бюджетные правила</p>
<p>Контрциклическая бюджетная политика повышает стабильность и предсказуемость макроэкономической среды и за счет этого повышает темпы роста ВВП.</p>	<p>Одна и та же бюджетная политика в фазе подъема приводит к профициту, а в фазе спада – к дефициту.</p>

Установленные важные обстоятельства

Обстоятельства	Источник
Основной источник колебания доходов федерального бюджета - цены на нефть	Вариация цен на нефть объясняет примерно 70% вариации доходов федерального бюджета (Балаев, 2017)
Все прогнозы цен на нефть ненадежны.	Даже лучшие прогнозы дают ошибку выше 30% на 2 года вперед и выше 60% на 6-8 лет вперед (Гурвич, Прилепский, 2018)

Важные обстоятельства - 2

Обстоятельства	Конкретизация
<p>Бюджетное стимулирование имеет положительный эффект если проводится в момент циклического спада (т.е. когда производство ниже потенциального - экономические ресурсы используются не полностью)</p>	<p>Текущие темпы роста ВВП примерно соответствуют потенциальному экономическому росту - примерно 1,5% (WB, 2018). «Естественный» уровень безработицы примерно равен текущему уровню безработицы (IMF, 2017).</p>
<p>Из-за падения цен на нефть бюджетные резервы правительства оказались близки к полному исчерпанию.</p>	<p>К концу 2017 г. в Резервном фонде оставалось примерно 1% ВВП, к концу 2019 г. ожидалось почти полное исчерпание также ФНБ.</p>
<p>Вероятные санкции могут ограничить возможности будущих заимствований правительства.</p>	<p>Вполне вероятно введение ограничений на покупку ОФЗ</p>

Общие принципы анализа бюджетной политики

Принцип 1. Бюджетную политику имеет смысл оценивать только в рамках делового цикла в целом.

Параметры бюджета в отдельно взятый год, если неизвестно к какой фазе цикла (к каким ценам на нефть) они относятся, **не имеют экономического смысла.**

Общие принципы анализа бюджетной политики - 2

Принцип 2. Нефтегазовые доходы кардинально отличаются от остальных волатильностью и непредсказуемостью.

Ненефтегазовые доходы (сверх более или менее гарантированного минимума) правильнее **рассматривать как надежду**, а не как регулярный доход.

Относиться к этим доходам как к надежному источнику – опасная ошибка: нельзя планировать финансирование твердых обязательств (пенсий, зарплаты и т.п.) эфемерными нефтегазовыми поступлениями.

Общие принципы анализа бюджетной политики - 3

- **Принцип 3.** В отношении фискального и монетарного стимулирования должен действовать постулат «**презумпции ненужности**». Любые предложения о стимулирующих мерах должны подкрепляться серьезным обоснованием того что это даст устойчивый (т.е. не краткосрочный) положительный эффект. В жизни скорее наоборот – по умолчанию предполагается что стимулирование всегда дает положительный эффект.

Общие принципы анализа бюджетной политики - 4

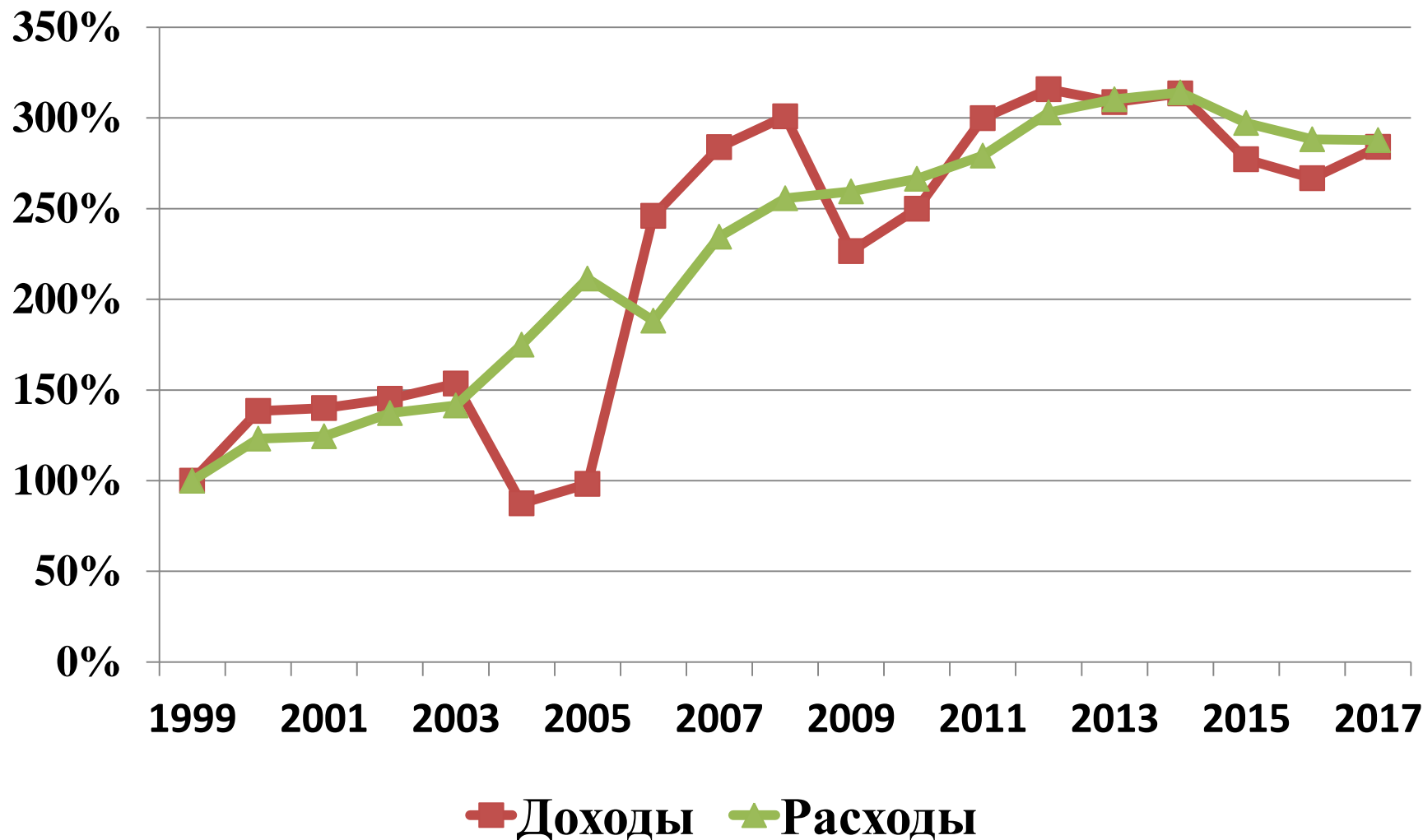
Вывод из приведенных фактов: **бюджетная стабильность не антитеза развитию, а напротив – его предпосылка.**

Распространенное мнение – что одним из главных препятствий для развития служит избыточное сбережение нефтегазовых доходов – заблуждение, не учитывающее «Принцип 1», т.е. основанное на наблюдениях в отдельные годы.

Среднее изъятие бюджетных средств в нефтяные фонды с 2004 г.

- На сегодня в ФНБ накоплено примерно 5 трлн.руб., это составляет **0,4% от суммарного ВВП с января 2004 по октябрь 2018.**
- Если бы правительство ничего не накапливало, это позволило бы **повысить расходы бюджетной системы в среднем на 1,1%.**
- Неужели именно этого 1% доп. расходов нам не хватило для того чтобы повысить ВВП на 125-129% за 2008-2020 согласно КДР (вместо этого получилось лишь 15% - в 8,5 раз меньше!)? Или не позволило повысить производительность труда за 2012-2018 на 50% (как было предусмотрено майскими указами 2012 г.), а удалось лишь на 7% (в 7 раз меньше)?!!

Доходы и расходы бюджетной системы в реальном выражении (1999=100%)



Бюджетные итоги 2018

- Завершена бюджетная консолидация:
- Равновесная бюджетная цена на нефть снизилась со 113 \$/барр. в 2013 г. до 63 \$/барр. в 2017 и менее 50 \$/барр. в 2018.
- Благодаря повышению пенсионного возраста существенно сокращен «долгосрочный бюджетный разрыв» и отпала необходимость ежегодно увеличивать пенсионные расходы в % ВВП.

Бюджет 2019-2021

- На макроэкономическом уровне почти ничего не меняется.
- Сохраняется то же бюджетное правило. Изменились параметры федерального бюджета – предполагается профицит в течение всех лет, но это связано только с изменением прогнозных цен на нефть – а не бюджетной политики.
- Основное изменение – повышение ставки НДС на 2 п.п., что дает увеличение налоговой нагрузки и расходов на 0,5% ВВП.

Бюджетное правило

Бюджетное правило регулирующее использование нефтегазовых доходов должно учитывать:

- Предполагаемую будущую долгосрочную динамику цен на нефть,
- Наличие/отсутствие достаточных бюджетных резервов на случай ухудшения внешней конъюнктуры,
- Отягощающие обстоятельства (такие как риски введения санкций против госдолга).

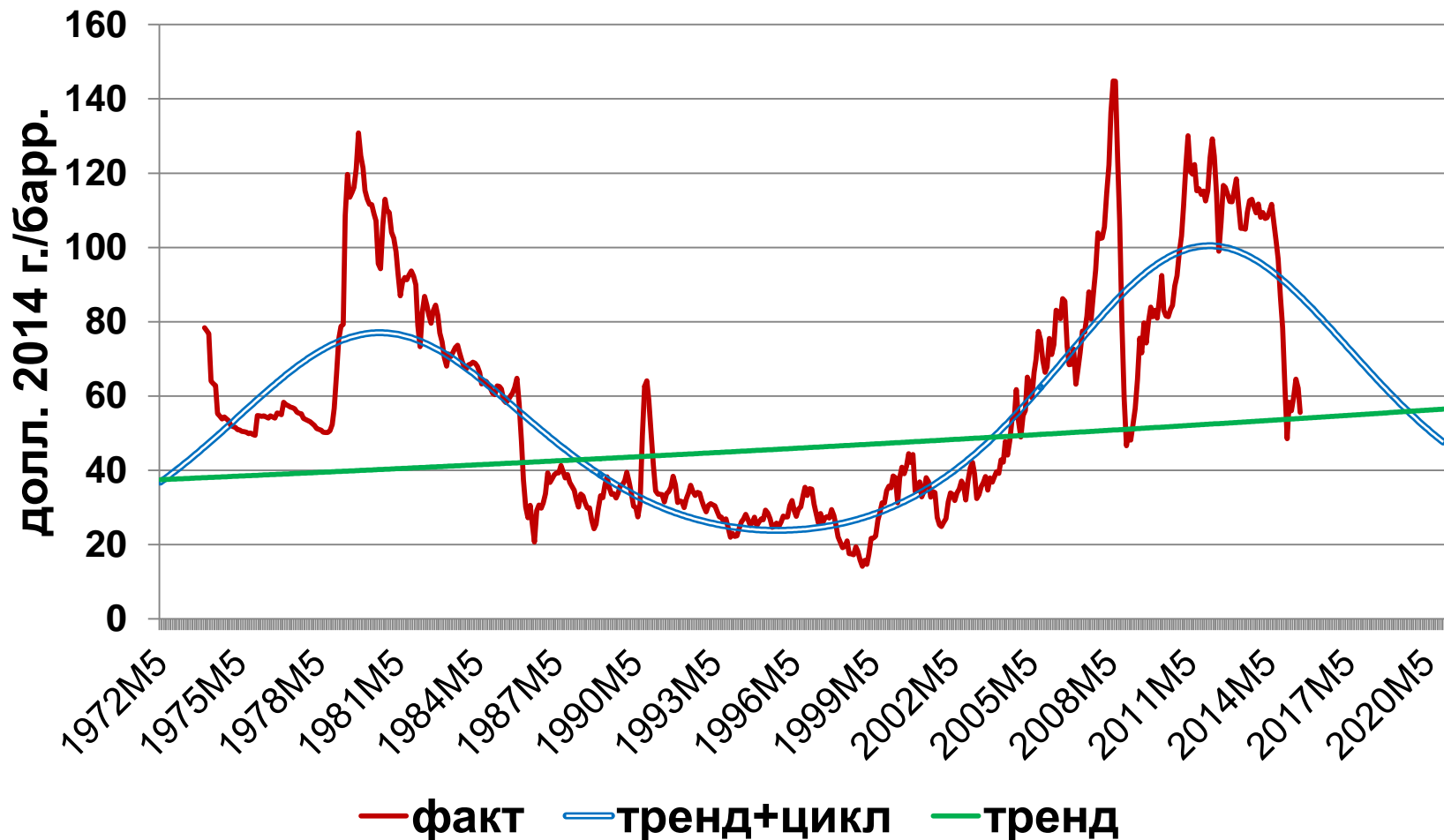
Оценка действующего БП

Динамика реальных цен на нефть за последние 50 лет хорошо описывается сочетанием 3 составляющих (Гурвич, Прилепский, 2017):

1. Тренд, возрастающий со скоростью 2% в год,
2. Колебаний вокруг тренда с длительным периодом (порядка 30 лет),
3. Краткосрочных отклонений.

В реальности все сложнее: суперциклы

Фактическая и долгосрочная модельная динамика цен на нефть



Оценка действующего БП - 2

Если это верная модель будущих цен на нефть, то «базовая» цена на нефть в БП должна основываться на «трендовой» цене, вокруг которой колеблется фактическая.

Расчетная «трендовая» цена для 2018 составляет 58 \$/бар. – т.е. выше чем базовая (41 \$/бар.). Однако поскольку после падения цен на нефть бюджетные резервы были в основном потрачены (и ожидалось что в 2019 г. они будут потрачены практически полностью), принятие заниженной базовой цены оправдано – необходимо было пополнить истощенные резервы, это можно было сделать только за счет некоторого занижения прогнозной цены.

Оценка действующего БП - 3

Однако цены на нефть в 2018 оказались выше плановых: вместо 44 \$/б. сейчас ожидается 70 \$/б., прогноз на 2019 г.: 63 \$/б. Значит ли это что БП необходимо скорректировать?

Моя позиция состоит в том, что следует ориентироваться не на текущие цены или тем более прогнозы (они могут мгновенно измениться), а на «трендовую» цену. По сравнению с ней базовая цена ниже примерно на 25-30%. Это было вполне оправдано при полупустом ФНБ, но будет менее оправдано, если там появится более 7% ВВП.

Оценка действующего БП - 3

Правда, есть дополнительный фактор – вероятные санкции против российского госдолга. Я бы в связи с этим повысил требуемый объем ликвидных средств в ФНБ до 10% ВВП.

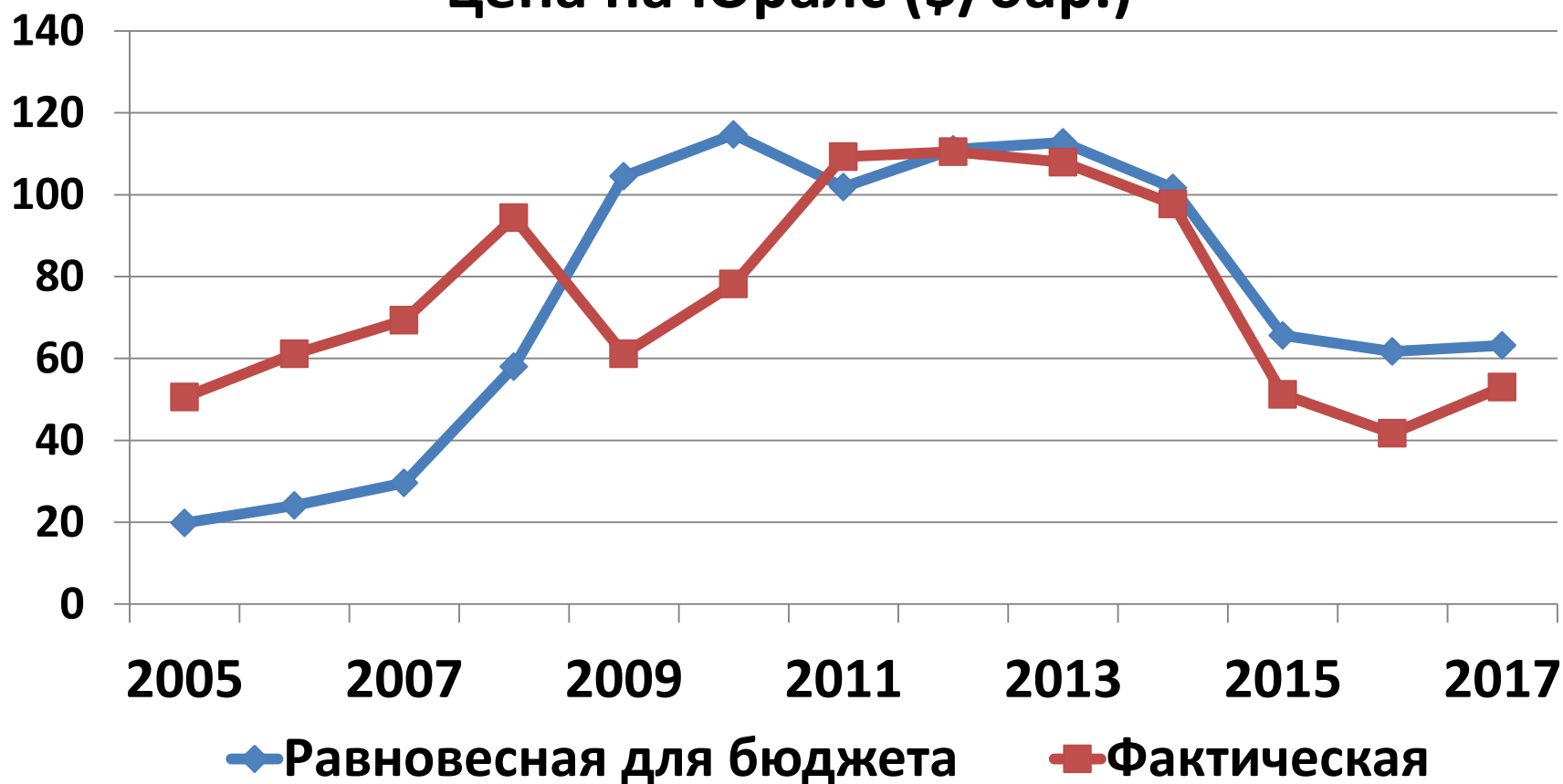
После этого правительство окажется перед трудным выбором – либо подвергаться давлению из-за быстрого роста средств в ФНБ, либо быстро (и скорее всего не очень эффективно инвестировать их в инфраструктурные проекты, либо опять поменять параметры БП (нынешняя версия БП – пятая и ни одна не продержалась больше 2 лет!).

Бюджетное правило - 4

- Ситуация напоминает 2005 год. В 2004 г. введен Стабилизационный фонд, установлена «цена отсечения» 20 \$/бар.
- Но! Фактическая цена Юралс резко выросла с 27 \$/бар. в 2003 г. до 51 \$/бар. в 2005 г. (почти вдвое за 2 года). Возник разрыв между «ценой отсечения» и фактической ценой, результатом чего стало давление на Минфин в пользу ослабления БП.
- В итоге «цена отсечения» была повышена до 27 \$/бар.
- Понятно, что частые пересмотры подрывают доверие к БП, провоцируют «торг».

**Бюджетные правила которые должны снижать
процикличность бюджетных расходов сами стали
проциклическими!**

**Фактическая и равновесная для бюджета
цена на Юралс (\$/бар.)**



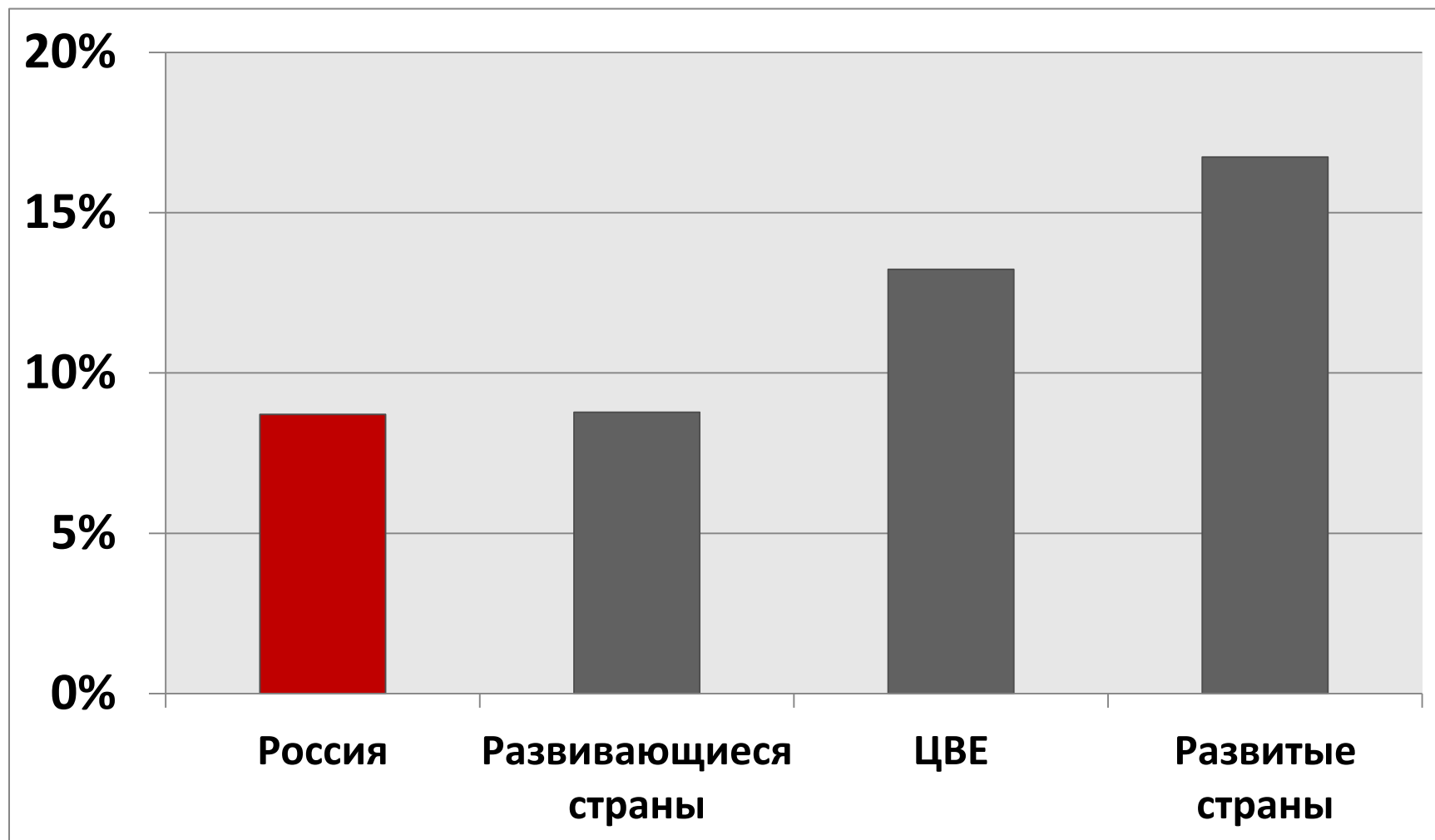
Как сделать БП более устойчивым?

- В идеале необходимо найти баланс между устойчивостью экономики (чем «строже» БП чем она выше) и устойчивостью бюджетного правила (чем оно строже, тем менее устойчиво при улучшениях нефтяной конъюнктуры).
- Я предлагал принять гибкое правило: использовать заниженную цену на нефть 40 \$/бар., когда «подушка безопасности» недостаточна. Затем, после накопления безопасного объема резервов можно переходить к базовой цене на нефть на уровне долгосрочного тренда (но не текущей цены). Считаю что это был бы разумный компромисс.

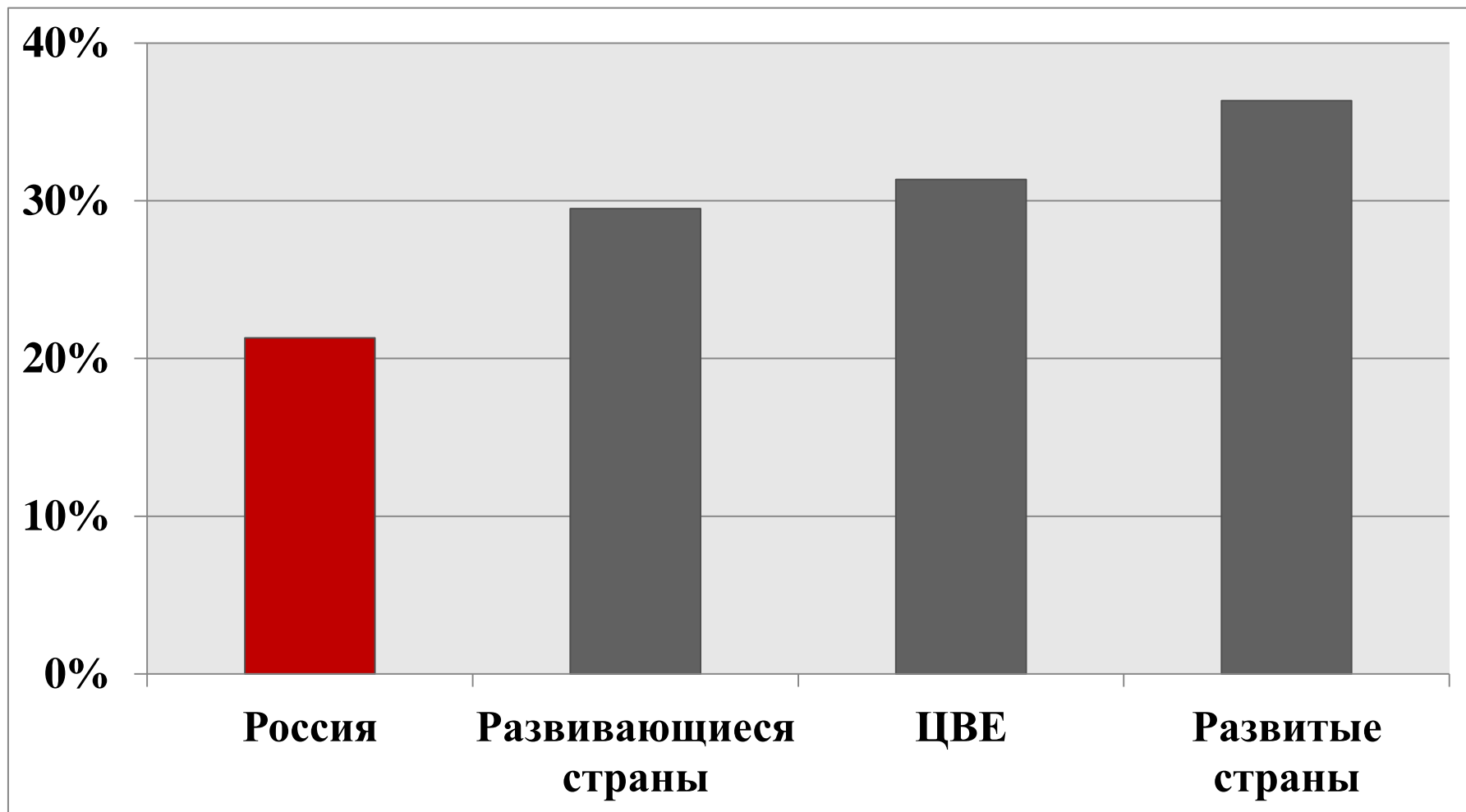
Структура бюджетных расходов

Факт	Комментарий
<p>Теоретический принцип (Барро, 1990): Продуктивные расходы необходимы для роста, непродуктивные тормозят его т.к. для требуют налогов для своего финансирования.</p>	<p>Россия отстает от других стран по доле производительных расходов в структуре бюджетной системы.</p>
<p>Изменение структуры расходов оказывают значимое влияние на темпы роста ВВП</p>	<p>Предлагавшийся ЦСР бюджетный маневр по оценкам мог бы добавить к темпам роста ВВП до 0,6 п. п.</p>

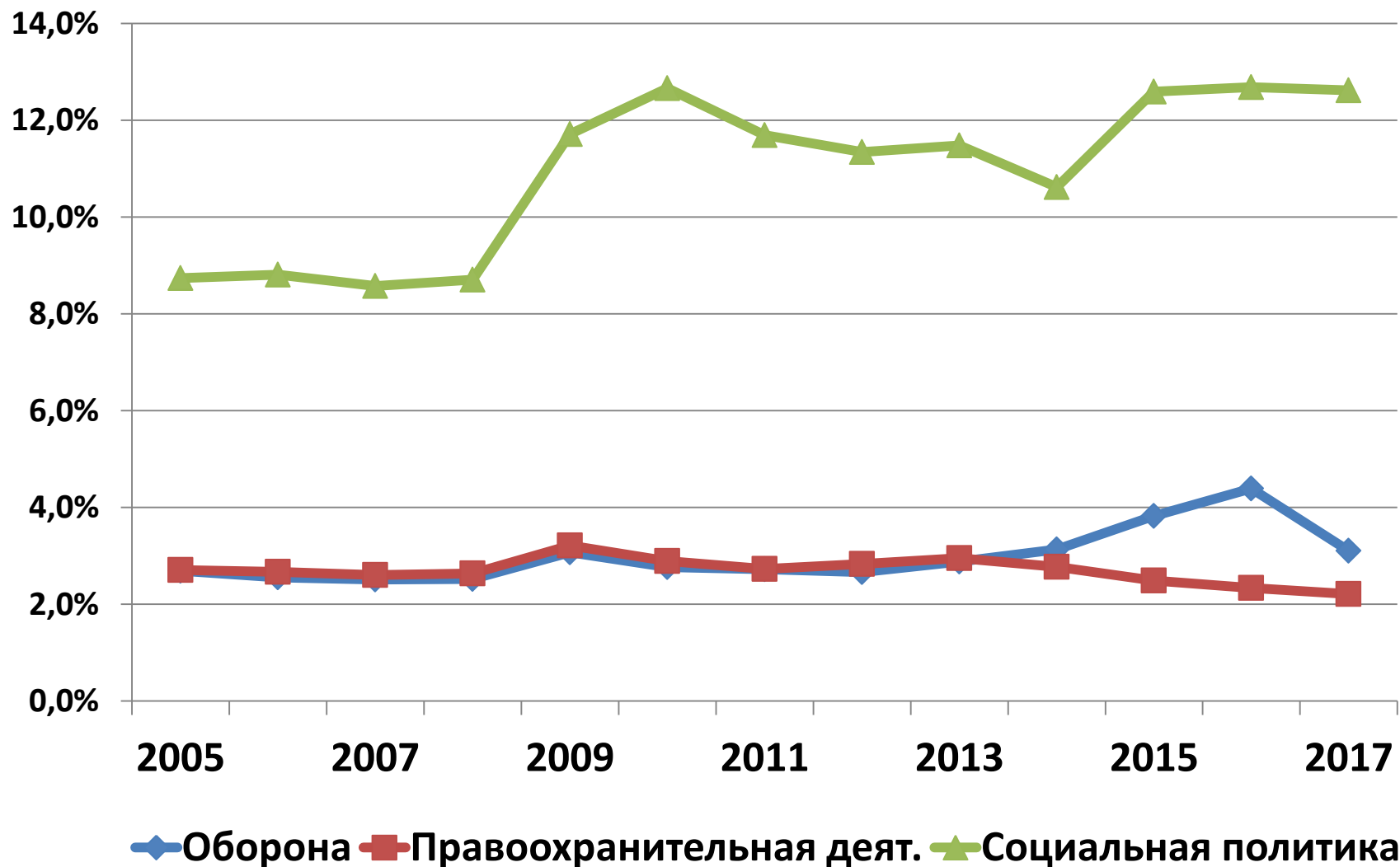
Производительные бюджетные расходы (% ВВП) Кудрин, Соколов (2017)



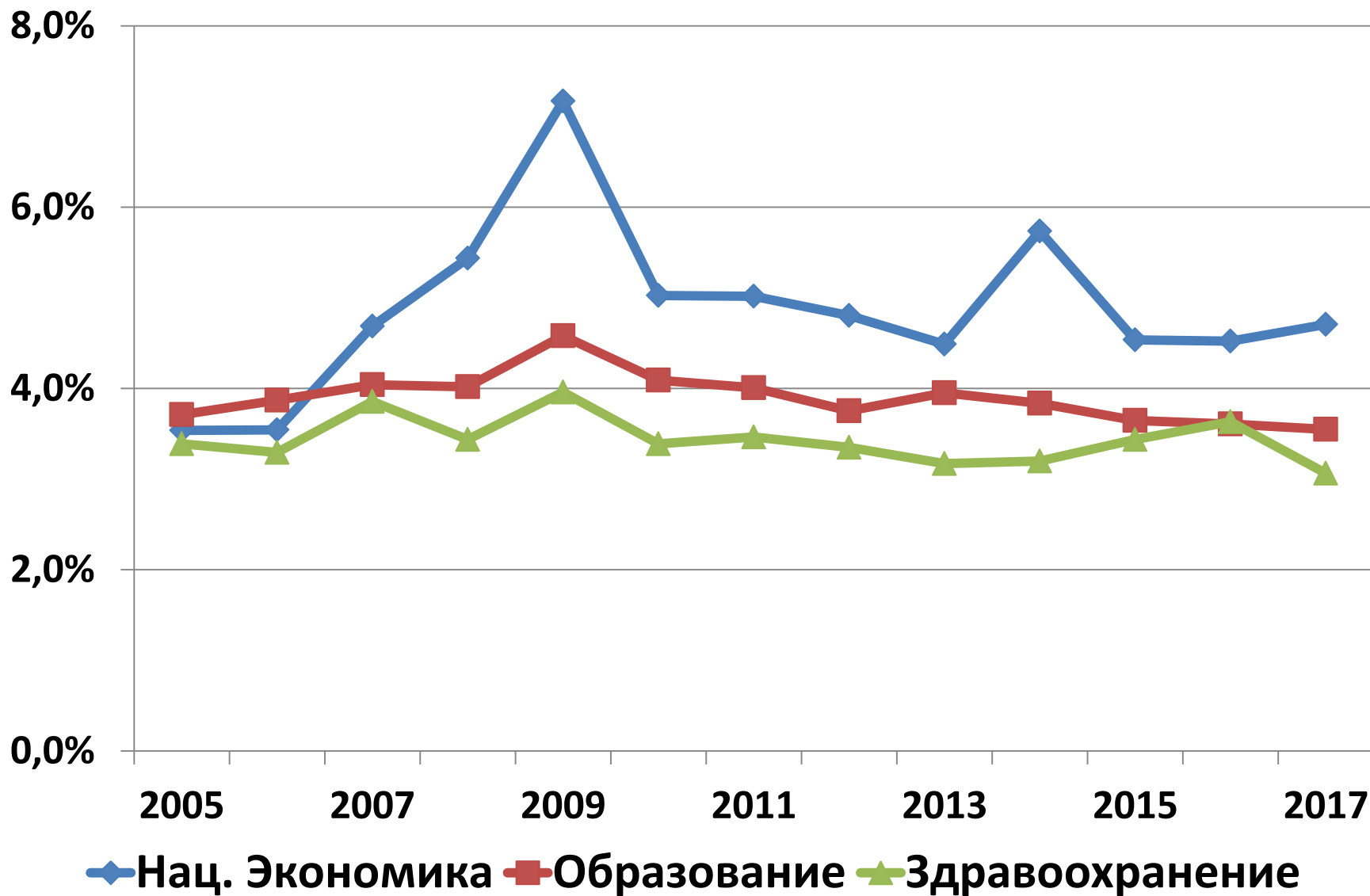
Доля производительных бюджетных расходов, %, Кудрин, Соколов (2017)



Непроизводительные расходы бюджетной системы (% ВВП)



Производительные расходы бюджетной системы (% ВВП)



Бюджетные расходы в 2018-2021 (% ВВП)

	2018	2019	2020	2021
Национальная оборона	2,8	2,8	2,7	2,7
Правоохранительная деятельность	2,2	2,2	2,1	2,1
Соц. политика	12,2	12,1	12,0	11,6
Нац. экономика	4,4	4,6	4,5	4,5
Образование	3,5	3,6	3,6	3,6
Здравоохранение	3,3	3,5	3,6	3,4
Всего	33,8	34,5	34,6	34,3

Возможный эффект крупных инфраструктурных проектов

Gemzell et al. (2011): государственные инвестиции в развитых странах оказывают сильное положительное влияние на экономический рост.

Повышение инвестиционных расходов на 1 п.п. ВВП увеличивает объем производства примерно на 0,4% в том же году и на 1,5% через четыре года.

Краткосрочный фискальный мультипликатор инвестиционных расходов оценивается на уровне 0,4, долгосрочный – на уровне 1,4.

Возможный эффект крупных инфраструктурных проектов

В странах с низкой эффективностью государственных инвестиций влияние на объем производства вдвое ниже: примерно 0,2% в том же году и 0,7% в среднесрочной перспективе.

При неэффективном отборе и реализации инфраструктурных проектов долгосрочный эффект может отсутствовать: оживление экономики происходит только в период реализации проектов.

Риски недобросовестного поведения

После подписания контракта государство несет неявную политическую ответственность за его успешную реализацию, и потому бывает готово идти на уступки.

«Оптимальная» стратегия для претендентов на реализацию проекта состоит тогда в занижении предлагаемой стоимости проекта (с ее корректировкой на последующих этапах).

«Порочный круг»: признавая, что правительству по политическим мотивам трудно пойти на закрытие проекта, частный оператор проекта начинает пользоваться этим в своих интересах.

Примеры увеличения стоимости мегапроектов в мире

Проект	Удорожание (%)
Панамский канал	200
Железная дорога Бостон- Нью-Йорк-Вашингтон	130
Скоростной поезд синкансен (Япония)	100
Евротоннель (Великобритания, Франция)	80

Примеры увеличения стоимости мегапроектов в России

Проект	Удорожание (%)
Саммит АТЭС во Владивостоке	360
Зимняя Олимпиада в Сочи	600

Как нам инвестировать средства ФНБ?

van der Ploeg, Venables (2011)

1. Часть средств должна идти на создание «подушки безопасности». *NB. В настоящее время по моим оценкам нам требуется 10% ВВП.*
2. После этого нефтяные сверхдоходы целесообразно инвестировать в развитие: инфраструктуру, человеческий капитал.
3. Однако такая стратегия имеет смысл только при условии если государство достаточно эффективно тратит общественные деньги на эти цели.

Вывод: бюджетные расходы сами по себе не обеспечивают рост – только в сочетании с прозрачным, честным и эффективным их распределением и контролем.