

**Воздействие расходов государственного бюджета на
устойчивость финансовой сферы России
Сценарные расчеты до 2020 г.**

Ведев А.
Март 2011 г.

Рассматриваемые сценарии

Инерционный и пессимистичный сценарии отличаются мировыми ценами на нефть

Дополнительные предположения:

- Снижение доли наличных денег до 19% М2 к 2020 г.;
- Стабильный денежный мультипликатор на уровне 2.4-2.6 раза (в 2007-2009 гг. – 2.4 раза).

Цена нефти Brent.
долл./бар.



Бюджетная система

Инерционный сценарий

Стабилизация уровня расходов федерального бюджета в ВВП не выше 20,5% ВВП (расширенного правительства - 37% ВВП) и соответствует сложившемуся на данный момент уровню.

Дефицит Пенсионного фонда РФ, финансируемый за счет федерального бюджета, не превысит 5% ВВП.

Не учитываются объемы дополнительного финансирования по ФЦП и Государственной программе закупки вооружений.

Дефицит федерального бюджета в данных условиях сохранится в пределах 2,5-4% ВВП, госдолг достигает 39% ВВП в 2020 г.

В *пессимистичном сценарии* величина бюджетного дефицита будет выше (до 5,5% ВВП в 2020 г.), как и размер госдолга (52% ВВП в 2020 г.)

Источники финансирования государственного долга

Использование преимущественно *внутренних источников* снижает потенциал для кредитования экономики:

- В инерционном сценарии рост доли кредита в ВВП останавливается (на уровне 45% ВВП в 2020 г.).
- В пессимистичном сценарии будет остановка номинального роста кредита и соответственно снижения его уровня до 24% ВВП.

Исключительно *внешнее финансирование* дефицита бюджета требует обеспечить суммарный за 10 лет приток иностранного капитала в объеме около 1 трлн. долл. для инерционного сценария или 1.2 трлн. долл. для пессимистичного сценария.

Наиболее оптимальным (в рамках негативного тренда) выступает *равномерное распределение* финансирования госдолга между внутренними и внешними источниками. Для сохранения устойчивого экономического роста необходимо достижение отношения кредиты к ВВП в 2020 г. в 60-65%. Для инерционного сценария это означает необходимость привлечения на внешних рынках 250 млрд. долл. за 10 лет, а для пессимистичного – 360 млрд. долл.

Основные выводы

- Финансирование бюджетного дефицита с полной опорой на внутренние ресурсы приведет к значительному сокращению объема кредита экономике. По итогам 2020 г. доля банковского кредита в ВВП будет не выше, чем в 2010 г.
- Постепенное увеличение кредитования экономики, обеспечивающее поддержание экономического роста, потребует значительного чистого привлечения капитала на мировых финансовых рынках. Потребность в таком привлечении оценивается на уровне 250-360 млрд. долл. в зависимости от сценария.
- Сохранение значительного дефицита бюджета обусловит высокие темпы роста денежного предложения на всем периоде до 2020 г., что делает задачу снижения инфляции нереализуемой. Среднегодовые темпы роста денежной массы составят 15-16%, тогда как средние темпы увеличения ВВП в номинальном выражении – 7-8%.

Основные выводы

- Значительно возрастает *государственный долг* (до 39-52% ВВП в 2020 г.), что создает дополнительные проблемы по его обслуживанию. Даже при стоимости долга 5% годовых в рублях его обслуживание в 2020 г. будет составлять от 2% до 2.6% ВВП в зависимости от сценария. Соответственно актуализируется вопрос снижения объема непроцентных расходов на эту величину.
- *Меняется структура платежного баланса.* Увеличение привлечения внешних заимствований приводит к росту выплат инвестиционных доходов. В зависимости от сценария ежегодные выплаты могут вырасти к 2020 г. на 15-20 млрд. долл.