

## Бюджет

### ***4. Как нам потратить ФНБ***

---

*В 2015 и 2016 гг. Резервный фонд являлся и будет являться основным источником финансирования дефицита федерального бюджета. В соответствии с проектом закона о бюджете на 2016 год, к концу 2016 г. его объем сократится примерно до 1 трлн руб. (1,6% ВВП). Возникает вопрос: будут ли использованы средства Фонда национального благосостояния (ФНБ) для финансирования бюджетного дефицита в 2017 и последующих годах?*

Напомним, что ФНБ был создан в 2008 г. за счет средств Стабилизационного фонда и дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета. По состоянию на 1 ноября 2015 г. его объем составил 4 728,4 млрд руб. (6,5% ВВП), или 73,45 млрд долл. США. В соответствии с Бюджетным кодексом, ФНБ может использоваться в целях обеспечения софинансирования добровольных пенсионных накоплений российских граждан, а также обеспечения сбалансированности (покрытия дефицита) бюджета Пенсионного фонда. То есть, формально, финансировать дефицит федерального бюджета за счет средств ФНБ нельзя, но можно использовать его ресурсы для финансирования трансферта Пенсионному фонду из федерального бюджета – по крайней мере, так мы понимаем положения Бюджетного кодекса. Упомянутый трансферт в 2016 г. должен составить 3,2 трлн руб.

Средства ФНБ можно не только использовать, но и «размещать». Размещение средств осуществляется в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 19 января 2008 г. №18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния», содержащим «Требования к финансовым активам, в которые могут размещаться средства Фонда национального благосостояния» (Постановление), в которое постоянно вносятся изменения. В соответствии с Постановлением, часть средств ФНБ хранится на

счетах Центрального банка и является частью международных резервов России, другая часть размещена в «иные разрешенные активы».

С 2008 г. средства Фонда национального благосостояния на счетах Центрального банка постепенно сокращались, в основном за счет их перевода в «иные разрешенные активы». Динамика изменения этих средств по видам валют представлена в табл. 4.1.

**Таблица 4.1. Средства ФНБ на счетах ЦБ РФ на конец периода (млрд долл., евро, фунтов стерлингов)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015, октябрь
<b>Доллары США</b>	34,0	32,6	28,3	27,7	27,7	24,6	23,6	21,0
<b>Евро</b>	24,1	24,7	24,6	24,2	24,2	24,1	23,3	22,0
<b>Фунты стерлингов</b>	4,4	4,5	4,5	4,4	4,4	4,4	4,2	4,0
<i>Справочно: сумма в долларах США</i>	74,3	75,1	67,8	65,7	66,6	64,8	58,3	51,3

Источник: Минфин РФ, ЦБ РФ, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Как видно из данных таблицы 4.1, за период с декабря 2008 г. по октябрь 2015 г. объем средств ФНБ на счетах в Банке России сократился на 31%.

По состоянию на 1 ноября 2015 г. общий объем «иных разрешенных активов» ФНБ составлял 1 424 млрд руб., или 30% от общего объема ФНБ. При этом долговые обязательства и акции российских юридических лиц составляют в этих активах 1 231 млрд руб., или 26% ФНБ; еще 3 млрд долл. вложено в долговые обязательства иностранных государств с низким рейтингом долгосрочной кредитоспособности.

Структура «иных разрешенных активов» бурно развивается начиная с конца 2013 г.; до этого все эти активы были размещены в ВЭБ. В ноябре 2013 г. было принято решение разместить 3 млрд долл. средств ФНБ в облигации Украины. В этой связи в Постановление было внесено изменение, позволяющее покупать долговые

**Таблица 4.2. Структура «иных разрешенных активов» ФНБ на 01.11.2015, млрд руб., долл.**

	в рублях	в долларах США
Объем «иных разрешенных активов» в рублях	826	
Объем «иных разрешенных активов» в долларах США		9,3
в ВЭБ в рублях	195,0	
в ВЭБ в долларах США		6,3
Акции и депозиты в ВТБ	340,0	
Акции и депозиты в ГПБ	78,4	
Акции Россельхозбанк	25,0	
ООО «Инфраструктурные инвестиции-3», «-4»	5,0	
Облигации ОАО «Ямал СПГ»	75,0	
Привилегированные акции ОАО РЖД	50,0	
Привилегированные акции АО «Атомэнергопром»	57,5	
Долговые обязательства Украины		3,0

Источник: Минфин РФ, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

обязательства стран, не имеющих рейтинга долгосрочной кредитоспособности АА- на основании отдельных решений Правительства. Кстати, в современной редакции Постановления такого рода вложения могут составлять до 10% объема ФНБ. Вложения в акции и облигации российских эмитентов, имеющих или не имеющих (в соответствии с последними поправками в Постановление) рейтинги международных агентств, могут достигать 2 318 млрд руб., или 49% от объема ФНБ по состоянию на конец октября 2015 года. Таким образом, в «иные разрешенные активы», в соответствии с законодательством, может быть вложено около 60% ФНБ.

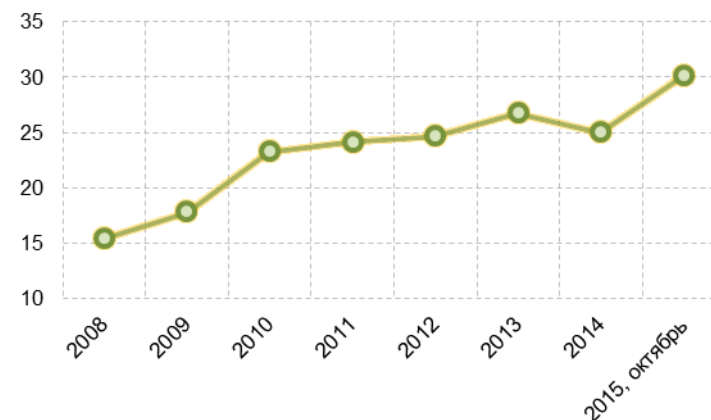
Средства ФНБ стали активно вкладываться в российские «иные разрешенные активы» в 2014 и 2015 гг. в связи с ухудшением экономической ситуации в России и необходимостью дополнительно поддерживать банковскую систему, а также стремлением компенсировать каким-то образом падение инвестиций в корпоративном и бюджетном секторах экономики. Так, в 2014 г. в российские активы было вложено 105 млрд руб. средств ФНБ (с учетом возврата средств Внешэкономбанком), снятых со счетов в Центробанке; за январь-октябрь 2015 г. – уже 172 млрд руб. За период с 2008 г. по октябрь 2015 г. доля «иных разрешенных активов» в общем объеме средств ФНБ выросла в 2 раза (см. рис. 4.1). Структура «иных разрешенных активов» на 1 ноября 2015 г. представлена в табл. 4.2. Кстати, приобретение акций АО РЖД за счет средств ФНБ, судя по всему, явилось инструментом решения рукотворных финансовых проблем корпорации.

Предусмотренные Бюджетным кодексом расходы на софинансирование добровольных пенсионных накоплений граждан за период с 2008 года составили около 37 млрд руб.

В 2014 и 2015 гг. значительная часть доходов от средств ФНБ, размещенных в Банке России, поступала в федеральный бюджет. В 2014 году эти поступления составили 58 млрд руб., за десять месяцев 2015 года – 80 млрд руб.

Возвращаемся к перспективам использования ФНБ для финансирования бюджетного дефицита в 2017 и последующих годах. На эти цели могут быть

**Рис. 4.1. Доля «иных разрешенных активов» в общем объеме ФНБ, в %**



Источник: Минфин РФ, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

направлены средства ФНБ, остающиеся на счетах в Центробанке (около 50 млрд долл.); перспективы использования для финансирования бюджетного дефицита (для обеспечения сбалансированности Пенсионного фонда) средств, вложенных в «иные разрешенные активы», туманны. Рублевый эквивалент средств ФНБ, размещенных на счетах в Банке России, зависит от обменного курса рубля; тем не менее, если использовать разумные предположения об экономической динамике и обменном курсе, очевидно, что для финансирования дефицита в размере 3% ВВП средств ФНБ хватит только на 2017 год, в 2018 году «несвязанный» объем ФНБ сократится примерно до 1 трлн руб. (около 1% прогнозного ВВП). Впрочем, 2014 и 2015 гг. показали, что «разумные предположения» перестали оправдываться.

Быстрое исчерпание средств – не единственная проблема использования средств ФНБ для финансирования бюджетного дефицита. Вероятнее всего, долговой и экономической кризисы, в которые вступила Россия, потребуют дополнительной поддержки банковской системы за счет свободных ресурсов ФНБ. Нельзя исключить и софинансирования за счет этих же средств отдельных инвестиционных проектов в 2016 и последующих годах, масштабных бюджетных инвестиций сейчас ждать не приходится.

Использованию ФНБ как источника финансирования бюджетного дефицита есть несколько альтернатив. Во-первых, можно сократить расходы федерального бюджета с уровней, превышающих 20% ВВП, к более низким значениям; заметим, что с период с 2009 по 2016 гг. решить эту задачу не удалось. Можно прибегнуть к эмиссионному финансированию, как это предлагает один экономический клуб. Ценой такого решения будет ускорение инфляции, обесценение сбережений и самой национальной валюты. Наконец, можно улучшить бизнес-климат, увеличить за счет этого инвестиции корпораций, сырьевой экспорт и доходы бюджета; эта задача не поддавалась решению последние пятнадцать лет.

*Андрей Чернявский*