

ПЕССИМИСТИЧЕСКИЙ СЦЕНАРИЙ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ В КРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

Евсей ГУРВИЧ

руководитель Экономической
экспертной группы

**Мария КАТАРАНОВА,
Елена ЛЕБЕДИНСКАЯ,
Николай ПИЛЬНИК,
Александра СУСЛИНА**

эксперты Экономической
экспертной группы

Ойковорца • Полтка

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ • ΠΟΛΙΤΙΚΑ

Глобальный финансовый кризис привел к резкому пересмотру всех макроэкономических прогнозов. Так, если в апреле 2008 года МВФ прогнозировал на 2009 год рост мировой экономики на 3,8%, то в январе 2009 года — только на 0,5%.

Кризис серьезно затронул и российскую экономику. Его воздействие происходит главным образом по двум каналам: через условия торговли и потоки капитала. Цена на нефть марки Urals, которая в среднем за июль 2008 года достигла рекордных 129,7 долл. за баррель, в декабре опустилась до среднего уровня в 39,1 долл. за баррель, снизившись, таким образом, более чем в три раза. В результате значительно замедлился инвестиционный спрос: если в начале 2008 года рост инвестиций в основной капитал по отношению к соответствующему периоду предыдущего года составлял 18—20%, то в ноябре — всего 3,9%. В ноябре резко упало промышленное производство (на 8,7% к ноябрю 2007 года), реальные располагаемые доходы населения снизились на 6,2%.

Финансовый кризис не мог не отразиться на доходах бюджетной системы. Снижение цен на нефть, трудности с ликвидностью, кризис доверия в банковской системе привели к тому, что уже с октября ежемесячные доходы федерального бюджета стали сокращаться. При этом упали не только нефтегазовые доходы, напрямую зависящие от цены на нефть, но и ненфтегазо-

* В работе использовались экспертные оценки О. В. Вьюгина, В. В. Дребенцова, С. М. Дробышевского, О. А. Замулина, А. А. Моисеева, которым авторы выражают благодарность.

вые, «пострадавшие» в результате общего ухудшения показателей экономической деятельности. Особенно сильно кризис отразился на поступлениях налога на прибыль и внутреннего НДС. В декабре 2008 года доходы федерального бюджета составили 15% ВВП, что почти на 12 п.п. ВВП меньше, чем в декабре 2007 года.

Кардинальные изменения условий развития российской экономики потребовали пересмотра макроэкономических прогнозов. Министерство экономического развития опубликовало 19 декабря 2008 года несколько вариантов ключевых показателей на 2009 год¹. Основные сценарии исходят из того, что средняя цена на нефть марки Urals составит 50 долл. за баррель. Ожидаемое изменение физического объема ВВП должно составить от $-0,5\%$ до $2,4\%$, промышленное производство, согласно данному прогнозу, снизится на $3,2-4,7\%$. Инфляция прогнозируется на уровне $10-12\%$, среднегодовой курс доллара должен составить $29-31,8$ руб. за доллар.

Показатели развития мировой экономики остаются крайне неопределенными, прогнозы продолжают пересматриваться в сторону ухудшения. Еще меньше определенности в оценках возможной продолжительности кризиса. В подобной ситуации принципиальное значение приобретает вопрос о параметрах бюджетной политики.

Закон о федеральном бюджете основывался на предположении о том, что цена на нефть составит в 2009 году 95 долл. за баррель, рост ВВП — $6,7\%$, среднегодовой курс доллара — $24,7$ руб. Ясно, что фактические доходы будут радикально отличаться от запланированных. В таких условиях бюджетная система страны сталкивается с серьезной проблемой — с необходимостью при резком снижении уровня доходов осуществлять запланированные и не подлежащие сокращению расходы бюджета, финансировать антикризисные меры, поддерживать социальную сферу и одновременно обеспечивать стабильность бюджета в средне- и долгосрочной перспективе.

Одна из рекомендаций, принятых на саммите двадцати ведущих в экономическом отношении стран мира в ноябре 2008 года, состоит в необходимости использовать для противодействия кризису принципы антициклической бюджетной политики. Это означает, что государственные расходы по возможности не должны сокращаться вслед за снижением доходов. Однако в России (как и во многих других странах) принято множество решений по финансированию антикризисных мер за счет бюджетных ресурсов. Они включают прямую помощь стратегическим предприятиям, список которых был утвержден в конце 2008 года, предоставление государственных гарантий по кредитам и субсидирование процентных ставок для поддержки реального сектора, увеличение государственных закупок в ряде отраслей, таких как оборона, машиностроение, а также дополнительную поддержку регионов и увеличение трансфертов в государственные внебюджетные фонды.

Какими должны быть пределы бюджетных расходов в таких условиях? Бюджетный кодекс дает ответ на этот вопрос, однако в сложившихся экстраординарных условиях большинство стран далеко отошло от писанных и неписанных бюджетных правил, стремясь максимально смягчить последствия кризиса. Нестабильность финансовых систем, обострение социальных проблем и замедление экономического роста вынуждают правительства многих стран принимать различные меры для стабилизации ситуации и стимулирования экономики, в том числе и меры фискальной политики. Задача заключается в выборе компромисса между разумной поддержкой

¹ Опубликовано на сайте <http://www.economy.gov.ru>.

экономики в кризисный период и обеспечением основ средне- и долгосрочной бюджетной стабильности.

На наш взгляд, одним из краеугольных камней бюджетного планирования в ситуации высокой неопределенности должно стать построение пессимистического сценария — то есть худшего из имеющих значимую вероятность осуществления. Данный сценарий должен основываться на наименее благоприятных предположениях относительно внешних условий, показателей российской экономики и продолжительности кризиса. Независимо от того, какой вариант прогноза будет взят за основу при подготовке поправок к бюджету, необходимо иметь план действий на случай, если дела пойдут по пессимистическому сценарию. Таким образом, оценка подобного сценария налагает ограничения на величину принимаемых правительством расходных обязательств и возможные источники его финансирования.

При принятии решений относительно государственных расходов необходимо учитывать обратное воздействие антикризисных мер на развитие экономики и соответственно на доходы бюджетной системы.

1. Внешние и внутренние условия

В прогнозе принимается, что средняя цена на нефть Urals составит 30 долл. за баррель в 2009 году, 40 долл. за баррель в 2010 году и 50 долл. за баррель в 2011 году. За этим стоит предположение о глубоком и затяжном кризисе мировой экономики, с медленным выходом из него начиная с 2010 года. Экспортные цены на газ оцениваются на основе их зависимости от цен на нефть, сложившейся в последние годы.

Авторы предполагают, что на протяжении 2009 года российские банки и нефинансовые предприятия по-прежнему не будут иметь доступа к внешним заимствованиям. В последующие годы эти ограничения постепенно смягчатся, хотя отток капитала будет все так же превышать его приток.

Другое предположение состоит в том, что в 2009—2010 годах внутренние цены на газ будут повышаться медленнее, чем прогнозировалось. В условиях резкого снижения мировой цены на нефть введение такой предпосылки вполне оправданно. В конце 2008 года правительство РФ приняло решение снизить запланированные на 2009 год размеры тарифов и увеличивать их поквартально. Согласно «Перечню первоочередных мер, предпринимаемых правительством РФ по борьбе с последствиями мирового финансового кризиса», среднегодовой рост тарифов на газ в 2009 году составит 16,3% (ранее — 25%), а с 1 января индексация составит 5%. Соответственно более низкими окажутся темпы роста тарифов на электроэнергию, поскольку электроэнергетика является одним из основных внутренних потребителей газа. Кроме того, более умеренный рост цен на газ окажет влияние на динамику цен на товары-субституты, в первую очередь на электрическую и тепловую энергию.

Для того чтобы оценить возможное воздействие государственных расходов на бюджетные ресурсы, мы рассматривали два варианта бюджетной политики. В первом варианте величина расходов федерального бюджета сохраняется на уровне, предусмотренном законом о федеральном бюджете на 2009—2011 годы. Во втором варианте учитываются меры стимулирующей фискальной политики — расходы увеличиваются на 1375 млрд руб., что отражает намеченные ассигнования на дополнительные трансферты региональным бюджетам, Пенсионному фонду и антикризисные меры. Сопоставление этих вариантов показывает, насколько дополнительные расходы являются

«самофинансируемы», то есть каково соотношение между ними и дополнительными поступлениями в бюджет.

2. Макроэкономический прогноз

Производство

Динамика производства будет определяться сочетанием нескольких неблагоприятных факторов:

- **сокращением внешнего спроса.** Замедление роста мировой экономики приводит к существенному сокращению спроса на ряд товаров российского экспорта — в первую очередь на металлы и продукцию лесохимического комплекса;
- **сокращением внутреннего спроса.** С одной стороны, падение мировых цен на нефть и другие сырьевые товары заметно снижает как потребительский, так и инвестиционный спрос. С другой стороны, уменьшение спроса произойдет за счет прекращения быстрого роста кредитования организаций и физических лиц;
- **ограниченным доступом к кредитным ресурсам.** Действие данного фактора обусловлено целым комплексом причин, включая практически полную потерю доступа к внешним заимствованиям, ослабление депозитной базы банков, повышение всех видов рисков в экономике, высокие стимулы к конвертации банками рублевых средств в валюту в условиях постепенной девальвации рубля.

Указанные факторы окажут не только прямое, но и косвенное влияние на производство, поскольку падение конечного спроса будет распространяться на другие сектора по цепочке межотраслевых связей.

На начальном этапе в наибольшей мере упадет инвестиционный спрос. Сокращение инвестиций представляется самой вероятной реакцией компаний и тех регионов, которые столкнутся с заметным снижением доходов. Инвестиционный спрос будет также ослабляться неопределенностью относительно будущей структуры производства в период ее коррекции (в основном в 2009 году). В результате в первом варианте прогноза физический объем инвестиций в основной капитал снизится в 2009 году на 15%.

Падение внутреннего спроса в наибольшей мере отразится на величине импорта. Однако в определенной степени оно приведет и к сокращению производства, особенно в отраслях, связанных с инвестиционным комплексом (строительство, машиностроение).

В результате, в соответствии с первым вариантом прогноза, можно ожидать значительного падения ВВП и промышленного производства в 2009 году (на 4,5 и 8% соответственно). В 2010 году промышленное производство стабилизируется, а ВВП незначительно вырастет (на 1%), в 2011 году рост ускорится, однако будет оставаться небольшим (2,5%).

Во втором варианте — дополнительные государственные расходы смягчают спад потребительского и инвестиционного спроса, что несколько притормаживает спад производства (в 2009 году ВВП сократится на 3,5%).

Номинальный объем ВВП в 2009 году также снизится по сравнению с его оценкой за 2008 год. Это объясняется сочетанием спада физического объема производства и снижения цен на товары российского экспорта. В зависимости от варианта прогнозный объем ВВП в фактических ценах оказывается на 20—23% ниже показателя, предусмотренного законом о бюджете на 2009 год.

Т а б л и ц а 1

Прогноз показателей производства (вариант 1)

	2008 (оценка)	2009	2010	2011
Валовой внутренний продукт (млрд руб.)	42 469	39 431	42 940	48 373
Темп роста ВВП (%)	106,0	95,5	101,0	102,5
Индекс-дефлятор ВВП (%)	121,4	97,2	107,8	109,9
Индекс промышленного производства (%)	102,0	92,0	100,0	102,0

Т а б л и ц а 2

Прогноз динамики ВВП по использованию в сопоставимых ценах (вариант 1)

(%)

	2009	2010	2011
ВВП	-4,5	1,0	2,5
Потребление	-9,5	1,2	4,5
Накопление	-15,0	4,5	6,0
Экспорт	-4,1	-2,7	0,0
Импорт	-25,0	0,5	7,0

Т а б л и ц а 3

Прогноз показателей производства (вариант 2)

	2008 (оценка)	2009	2010	2011
Валовой внутренний продукт (млрд руб.)	42 469	41 073	44 738	50 612
Темп роста ВВП (%)	106,0	96,5	101,0	102,5
Индекс-дефлятор ВВП (%)	121,4	100,2	107,8	110,4
Индекс промышленного производства (%)	102,0	93,5	100,0	102,0

Т а б л и ц а 4

Прогноз динамики ВВП по использованию в сопоставимых ценах (вариант 2)

(%)

	2009	2010	2011
ВВП	-3,5	1,0	2,5
Потребление	-7,9	1,3	3,6
Накопление	-12,0	4,5	6,0
Экспорт	-4,0	-2,6	0,2
Импорт	-24,0	0,5	5,0

Платежный баланс, инфляция и обменный курс

Значительное изменение условий торговли должно привести к серьезной коррекции обменного курса. В ряде исследований для зависимости равновесного реального обменного курса от цен на нефть была получена эластичность 0,5. Это означает, что переход от прогноза цены на нефть 95 долл. за баррель к прогнозу 30 долл. за баррель снижает равновесный курс рубля на 44%. Но это не значит, что на такую величину автоматически должен измениться текущий реальный курс: при дорогой нефти рубль был

несколько недооценен. Однако ясно, что требуется достаточно масштабная коррекция курса.

Падение цен на товары российского экспорта сопровождается изменением направленности потоков капитала. Последние имеют две составляющие: погашение задолженности частного сектора, приходящееся на 2009 год (большую часть которой не удастся рефинансировать), и конвертация рублей в валюту банками, компаниями и населением. Авторы настоящей статьи исходят из того, что одна из задач курсовой политики заключается в минимизации второй составляющей оттока капитала. С этим связано предположение, что Банк России поддерживает обменный курс, соответствующий ожиданиям участников рынка с учетом фундаментальных характеристик российской экономики. При проведении расчетов было принято, что для этого необходимо обеспечить сбалансированность счета текущих операций. Данное условие необходимо для поддержания доверия инвесторов к долгосрочной устойчивости российской экономики и соответственно для создания условий возобновления притока капитала.

Снижение цен на товары российского экспорта и некоторое уменьшение физического объема экспорта приведут к сокращению экспорта товаров в 2009 году на 39%. Расчеты показывают, что для достижения сбалансированности счета текущих операций импорт товаров должен сократиться также на 39%. Спад импорта происходит отчасти за счет сжатия внутреннего спроса, но в дополнение требует снижения реального курса рубля.

Вывоз капитала в 2009 году оценивается, с учетом необходимости погашения внешнего долга частного сектора, а также ожиданий ослабления рубля, величиной 130 млрд долл. в варианте 1 и 150 млрд долл. в варианте 2. В 2010—2011 годах величина вывоза капитала сокращается до 70 млрд долл. и 20 млрд долл. соответственно.

Расчет номинального обменного курса был увязан с прогнозом инфляции. При этом учтено воздействие курса на внутренние цены. Ожидаемое снижение курса рубля внесет заметный вклад в ускорение инфляции. Оценка инфляции существенно зависит также от показателей денежного предложения, изменения спроса на деньги и «инерции» инфляционных ожиданий. Рост денежного предложения резко замедлился, однако это отчасти компенсируется наблюдаемым поворотом к долларизации, обуславливающим рост скорости обращения денег, и спадом производства, также сокращающим спрос на деньги.

В итоге в первом варианте инфляция в 2009 году составит 18%, средний курс доллара — 41,5 рублей. В последующие годы рост цен на нефть и другие экспортные товары, а также сокращение чистого вывоза капитала приведет к стабилизации номинального курса иностранных валют. Инфляция замедлится до 11% в 2010 году и до 9% в 2011 году. Прогнозируемое снижение реального курса рубля приведет к формированию конкурентоспособного уровня зарплаты, выраженной в иностранной валюте.

Величина золотовалютных резервов снизится за 2009 год на 134 млрд долл., а к концу 2011 года — до 220 млрд долл.

Дополнительные расходы увеличат внутренний спрос, что при прочих равных условиях повысит спрос на импортные товары и услуги. В результате во втором варианте для обеспечения сбалансированного счета текущих операций потребуются более значительная девальвация рубля, что отразится и на показателях инфляции. Расчетный средний курс доллара в 2009 году составит 42,5 рубля, инфляция повысится до 20%. В последующие годы, как и в первом варианте, номинальный обменный курс стабилизируется, а инфляция существенно замедлится.

Т а б л и ц а 5

Оценка платежного баланса (вариант 1) (млрд долл.)

	2008 (оценка)	2009	2010	2011
Счет текущих операций	98,9	0,0	0,0	0,0
баланс товаров и услуг	150,8	28,9	21,9	17,7
экспорт	519,8	251,8	262,6	306,5
импорт	369,1	222,3	241,1	287,5
прочие	-51,9	-29,5	-21,5	-19,0
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-128,4	-133,9	-73,7	-25,9
счет операций с капиталом (капитальные трансферты)	0,6	-0,3	-0,3	-0,3
частный сектор (включая чистые ошибки и пропуски)	-126,6	-130,0	-70,0	-20,0
сектор государственного управления и органы денежно-кредитного регулирования	-2,4	-3,6	-3,4	-5,6
Изменение валютных резервов («+» — снижение, «-» — рост)	45,3	133,9	73,7	25,9

Т а б л и ц а 6

Оценка платежного баланса (вариант 2) (млрд долл.)

	2008 (оценка)	2009	2010	2011
Счет текущих операций	98,9	0,0	0,0	0,0
баланс товаров и услуг	150,8	28,3	18,6	17,4
экспорт	519,8	255,0	266,9	311,2
импорт	369,1	226,5	247,4	294,2
прочие	-51,9	-28,5	-19,5	-17,0
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-128,4	-153,9	-73,7	-25,9
счет операций с капиталом (капитальные трансферты)	0,6	-0,3	-0,3	-0,3
частный сектор (включая чистые ошибки и пропуски)	-126,6	-150,0	-70,0	-20,0
сектор государственного управления и органы денежно-кредитного регулирования	-2,4	-3,6	-3,4	-5,6
Изменение валютных резервов («+» — снижение, «-» — рост)	45,3	153,9	73,7	25,9

Доходы населения и рынок труда

В 2009—2011 годах значительно ухудшатся все показатели, связанные с рынком труда и уровнем жизни населения. С одной стороны, падение производства повлечет за собой существенный рост безработицы, что, в свою очередь, негативно скажется на динамике реальной заработной платы. С другой стороны, снижение мировых цен на нефть, газ и металлы также приведет к замедлению роста заработной платы, поскольку именно удорожание сырьевых товаров в последние годы являлось одним из основных факторов опережающего роста оплаты труда.

Безработица повысится в первом варианте до 10—11%, во втором — до 9—10% от численности экономически активного населения.

Реальная величина зарплаты в 2009 году резко уменьшится (на 8,5% в варианте 1 и на 6,5% в варианте 2). Снижение величины реальных доходов окажется несколько меньшим (5% в варианте 1 и 3,5% в варианте 2).

Т а б л и ц а 7

Доходы и безработица (вариант 1)

	2009	2010	2011
Реальная заработная плата (% к предыдущему году)	91,5	99,0	101,0
Реальные располагаемые доходы населения (% к предыдущему году)	95,0	100,0	102,0
Занято в экономике (млн человек)	65,5	64,8	64,2
Уровень безработицы (%)	10,5	11,1	11,2

Т а б л и ц а 8

Доходы и безработица (вариант 2)

	2009	2010	2011
Реальная заработная плата (% к предыдущему году)	93,5	99,0	101,0
Реальные располагаемые доходы населения (% к предыдущему году)	96,5	100,0	102,0
Занято в экономике (млн человек)	66,5	65,8	65,2
Уровень безработицы (%)	9,2	9,7	9,8

Налоговые базы

В табл. 9 приведены прогнозируемые показатели, определяющие величину налоговой базы, а в табл. 10 — их ожидаемое изменение по сравнению с законом о бюджете. Полученные оценки свидетельствуют о масштабном сокращении всех основных налоговых баз, многие из которых снижаются на 30—50%.

Т а б л и ц а 9

Прогнозные показатели, определяющие налоговую базу

		2009	2010	2011
Прибыль по всем видам деятельности (млрд руб.)	закон о бюджете	12 105	13 550	15 155
	вариант 1	7440	8439	10 120
	вариант 2	7750	8792	10 588
Фонд заработной платы, всего (млрд руб.)	закон о бюджете	12 888	15 200	17 708
	вариант 1	10 350	11 211	12 230
	вариант 2	10 648	11 830	12 910
Экспорт, всего (млрд долл.)	закон о бюджете	507,5	502,5	509,5
	вариант 1	225	235	275
	вариант 2	228	239	280
Импорт, всего (млрд долл.)	закон о бюджете	370	434,5	489,7
	вариант 1	178	193	231
	вариант 2	181	199	235

О к о н ч а н и е т а б л и ц ы 9

		2009	2010	2011
Экспорт нефти (млн тонн)	закон о бюджете	255	261	262
	вариант 1, 2	231	214	201
Экспорт природного газа (млрд куб. м)	закон о бюджете	214	223	227
	вариант 1, 2	203	210	218
Экспорт нефтепродуктов (млн тонн)	закон о бюджете	115	118	118
	вариант 1, 2	115	113	111
Цены на нефть Urals, мировые (долл. за баррель)	закон о бюджете	95	90	88
	вариант 1, 2	30	40	50
Цены на газ, среднеконтрактные, включая страны СНГ (долл. за тыс. куб. м)	закон о бюджете	421	363	358
	вариант 1, 2	225	156	198

Т а б л и ц а 10

**Изменение показателей, определяющих налоговую базу,
по сравнению с законом о бюджете (%)**

		2009	2010	2011
Прибыль по всем видам деятельности	вариант 1	-38,5	-37,7	-33,2
	вариант 2	-36,0	-35,1	-30,1
Фонд заработной платы, всего	вариант 1	-19,7	-26,2	-30,9
	вариант 2	-17,4	-22,2	-27,1
Импорт, всего	вариант 1	-51,9	-55,6	-52,8
	вариант 2	-51,1	-54,2	-52,0
Экспорт нефти	вариант 1, 2	-9,4	-18,0	-23,3
Экспорт природного газа	вариант 1, 2	-4,9	-5,7	-4,0
Экспорт нефтепродуктов	вариант 1, 2	-0,3	-3,9	-5,8
Цены на нефть Urals, мировые	вариант 1, 2	-68,4	-55,6	-43,2
Цены на газ, среднеконтрактные, включая страны СНГ	вариант 1, 2	-46,4	-57,1	-44,6

3. Бюджетная политика

Как отмечалось выше, при построении прогноза рассматривались два варианта бюджетной политики, определяемые политикой в области расходов бюджета:

вариант 1 — расходы в 2009 году остаются на уровне, указанном в законе о бюджете (9025 млрд руб.);

вариант 2 — расходы в 2009 году увеличиваются на 1375 млрд руб. — до 10 400 млрд руб. Дополнительные расходы распределяются следующим образом:

- на антикризисные меры, в том числе на поддержку предприятий реального сектора (175 плюс 200² млрд руб.). Данные меры, включающие поддержку предприятий за счет субсидирования процентных ставок

² Это часть пакета расходов общим объемом 500 млрд руб. Из них 300 млрд руб. планируется выделить за счет перераспределения средств в рамках утвержденного в законе о федеральном бюджете объема, а 200 млрд руб. — за счет роста объема расходов.

и предоставления государственных гарантий по кредитам, призваны решить проблему кредитования предприятий и оказать положительное влияние на темпы роста экономики в кризисный период;

- на рост трансфертов регионам для компенсации сокращения региональных доходов в результате кризиса (500 млрд руб.);
- на рост трансферта внебюджетным фондам (500 млрд руб.).

В 2010—2011 годах в обоих вариантах расходы оставались на уровне, принятом в законе о федеральном бюджете.

При оценке доходов учитывались не только предусмотренные при принятии закона о бюджете налоговые поправки (в частности, коррекция НДС на нефть), но и дополнительно принятые решения. Также при расчетах учитывались решения правительства, связанные со снижением налога на прибыль и с передачей в регионы федеральной части акцизов на нефтепродукты.

Динамика бюджетных доходов будет определяться несколькими разнонаправленными факторами. С одной стороны, снижение экспортных цен, спад производства, уменьшение реальной зарплаты и доходов населения ведут к сокращению базы практически всех основных налогов. С другой стороны, повышение темпов инфляции и курса доллара будет увеличивать поступления.

Доходы федерального бюджета

В 2009 году расчетная величина доходов резко падает по сравнению с предыдущим годом и оказывается значительно ниже суммы, предусмотренной законом о бюджете. В первом варианте недобор доходов по сравнению с законом о бюджете составляет 4563 млрд руб. (41,2% от запланированной суммы), во втором — 4361 млрд руб. (39,4%). Основные потери связаны с существенным — на 64—65% — сокращением нефтегазовых доходов. Ненефтегазовые доходы также снижаются по сравнению с законом о бюджете, однако их падение не столь велико — 21—24%.

В 2010—2011 годах относительная величина потерь остается примерно такой же, составляя в 2010 году, в зависимости от варианта, 40—41% (4,8—5,1 трлн руб.), а в 2011 году — 35—38% (4,6—4,9 трлн руб.).

Величина федеральных доходов в реальном выражении падает в 2009 году на 39—41% и в 2010 году — на 7%. Лишь в 2011 году доходы вновь начинают расти в реальном выражении (на 9%).

Т а б л и ц а 11

Совокупные потери федерального бюджета по основным налогам по сравнению с параметрами закона о бюджете на 2009—2011 годы (млрд руб.)

	Вариант 1			Вариант 2		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Доходы, всего	4563	5087	4904	4361	4826	4575
<i>в том числе:</i>						
налог на прибыль	596	659	715	587	648	702
НДС	689	1104	1349	579	978	1207
ЕСН	120	213	287	106	185	251
НДПИ	898	739	601	889	725	583
экспортные пошлины	2142	1957	1385	2115	1896	1257
импортные пошлины	153	278	303	125	240	271

Согласно расчетам, в 2009 году поступления по налогу на прибыль снизятся на 75% по сравнению с бюджетными проектировками, НДС — на 20%, импортные пошлины на 15—20%, экспортные пошлины и НДС — на 60—64%. Затем, в 2010—2011 годах, величина разрыва между сценарными и бюджетными показателями по нефтегазовым налогам увеличится в среднем на 5—10 п.п., а по нефтегазовым существенно сократится — до 40% (то есть на 20 п.п.).

Столь сильное падение доходов федерального бюджета обусловливается серьезным ухудшением макроэкономических показателей в пессимистических вариантах прогноза по сравнению с макропрогнозом, использованным при расчете бюджетных параметров. Ниже будет приведен анализ оценки прямого влияния определяющих макроэкономических факторов на основные статьи доходов федерального бюджета. Однако прежде чем перейти к непосредственной количественной оценке влияния факторов, стоит обратить внимание на следующий момент — параметры федерального бюджета по закону о бюджете на 2009—2011 годы были рассчитаны в марте и приняты в августе 2008 года, и потому не учитывают некоторых важных изменений налоговой политики, решения о которых были приняты в последние месяцы 2008 года. Речь идет о снижении ставки налога на прибыль, а также об увеличении амортизационной премии и передаче в регионы федеральной части акцизов на нефтепродукты.

Таким образом, на величину потерь федерального бюджета по сравнению с законом влияют не только **макроэкономические**, но и **институциональные** факторы. Поэтому прежде чем оценивать влияние на доходы федерального бюджета основных макроэкономических факторов пессимистического сценария, целесообразно оценить влияние перечисленных институциональных факторов в тех макроэкономических условиях, на которых основан закон о бюджете на 2009—2011 годы.

Так, прямой эффект принятых решений по коррекции налогов приведет к потерям федерального бюджета в объеме 539 млрд руб. в 2009 году, 596 млрд руб. в 2010 году и 664 млрд руб. в 2011 году. При этом следует учесть, что частично эти потери происходят в результате перераспределения доходов между уровнями бюджетной системы (акцизы, часть налога на при-

Т а б л и ц а 12

**Прямые потери федерального бюджета
в результате влияния институциональных факторов**

	2009	2010	2011
	<i>Млрд руб.</i>		
Потери бюджета	539	596	664
за счет реформы налога на прибыль	480	534	591
за счет передачи акцизов на нефтепродукты в регионы	58	62	73
	<i>% ВВП</i>		
Потери бюджета	1,0	1,0	1,0
за счет реформы налога на прибыль	0,9	0,9	0,9
за счет передачи акцизов на нефтепродукты в регионы	0,1	0,1	0,1
	<i>% от всех доходов</i>		
Потери бюджета	4,9	5,0	5,1
за счет реформы налога на прибыль	4,3	4,5	4,5
за счет передачи акцизов на нефтепродукты в регионы	0,5	0,5	0,6

быль). Таким образом, с точки зрения бюджетной системы в целом объем прямых потерь в результате влияния институциональных факторов будет существенно меньше.

Из главных макроэкономических факторов можно выделить следующие: падение мировых цен на нефть и газ, рост курса доллара, снижение прибыли, сокращение внутреннего спроса, падение импорта, уменьшение физических объемов добычи и снижение зарплат. Эти факторы оказали непосредственное влияние на поступление основных налогов в федеральный бюджет.

Как и ожидалось, снижение мировых цен на нефть и газ окажет наиболее существенное негативное воздействие на доходы федерального бюджета — поступления по НДС и экспортным пошлинам снизятся под воздействием этого фактора на 3,6 трлн руб. в 2009 году, 3 трлн руб. в 2010 году и 2,5 трлн руб. в 2011 году. Как доля ВВП это снижение составит 6,9, 5,1 и 3,6% ВВП соответственно³.

Следующим по убыванию значимости фактором негативного влияния на доходы является прогнозируемое снижение импорта. В варианте 1 сокращение импорта приведет к уменьшению поступлений НДС на импорт и импортных пошлин на величину 2,2—2,4% ВВП. В варианте 2 влияние этого фактора окажется более существенным и составит 3,2—3,5% ВВП.

Сокращение внутреннего спроса в 2009 году приведет к относительно небольшому снижению поступлений по НДС, которое составит около 0,3—0,5% ВВП в зависимости от варианта. Однако затем разрыв будет увеличиваться и к 2011 году составит уже 0,7—0,9% ВВП.

Сокращение объемов добычи также отрицательно скажется на поступлениях НДС, что уменьшит доходы федерального бюджета на 0,2—0,4% ВВП.

Т а б л и ц а 13

Прямые потери федерального бюджета в результате влияния макроэкономических факторов по основным налогам (вариант 1)

	Млрд руб.			% ВВП			%		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
<i>Снижение цены на нефть</i>									
Экспортные пошлины	2273	1790	1427	4,4	3,0	2,1	68,3	56,5	44,0
НДС	1028	893	720	2,0	1,5	1,1	71,2	62,4	48,9
<i>Снижение цены на газ</i>									
Экспортные пошлины	275	342	316	0,5	0,6	0,5	8,3	10,8	9,7
<i>Снижение прибыли*</i>									
Налог на прибыль	122	133	135	0,2	0,2	0,2	16,1	15,8	14,3
<i>Снижение внутреннего спроса</i>									
НДС	242	427	590	0,5	0,7	0,9	7,4	11,1	13,1
<i>Снижение заработных плат</i>									
ЕСН	120	213	282	0,2	0,4	0,4	19,7	26,9	33,9
<i>Снижение объемов импорта</i>									
НДС	723	955	1065	1,4	1,6	1,6	22,1	24,7	23,7
Импортные пошлины	419	530	552	0,8	0,9	0,8	51,8	55,7	52,8
<i>Снижение объемов добычи</i>									
НДС	87	195	283	0,2	0,3	0,4	6,0	13,6	19,3

* Оценка очищена от влияния институционального фактора.

³ ВВП из закона о бюджете на 2009—2011 годы.

Т а б л и ц а 14

**Прямые потери федерального бюджета в результате влияния
макроэкономических факторов по основным налогам (вариант 2)**

	Млрд руб.			% ВВП			%		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
<i>Снижение цены на нефть</i>									
Экспортные пошлины	2273	1790	1427	4,4	3,0	2,1	68,3	56,5	44,0
НДПИ	1028	893	720	2,0	1,5	1,1	71,2	62,4	48,9
<i>Снижение цены на газ</i>									
Экспортные пошлины	275	342	316	0,5	0,6	0,5	8,3	10,8	9,7
<i>Снижение прибыли*</i>									
Налог на прибыль	112	122	120	0,2	0,2	0,2	14,8	14,5	12,8
<i>Снижение внутреннего спроса</i>									
НДС	167	348	492	0,3	0,6	0,7	5,1	9,0	11,0
<i>Снижение заработных плат</i>									
ЕСН	106	185	251	0,2	0,3	0,4	17,4	25,8	30,2
<i>Снижение объемов импорта</i>									
НДС	1210	1600	1829	2,4	2,7	2,7	37,0	41,4	40,7
Импортные пошлины	412	517	543	0,8	0,9	0,8	50,9	54,3	51,9
<i>Снижение объемов добычи</i>									
НДПИ	87	195	283	0,2	0,3	0,4	6,0	13,6	19,3

* Оценка очищена от влияния институционального фактора.

Снижение заработных плат отразится на поступлениях ЕСН, негативный эффект этого фактора составит 0,2—0,4 % ВВП.

К числу макроэкономических факторов также относится и рост курса доллара. В отличие от других макрофакторов, перечисленных выше, ослабление рубля по отношению к доллару ведет к увеличению доходов федерального бюджета. Прямой эффект этого фактора выразится в увеличении поступлений по НДПИ, НДС и таможенным пошлинам и составит в совокупности в 2009 году 1,1—1,2 трлн руб. (2,2—2,4% ВВП).

Т а б л и ц а 15

Увеличение доходов бюджета в результате ослабления рубля

	Млрд руб.			% ВВП		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
<i>Вариант 1</i>						
НДС	278,1	290,0	305,7	0,5	0,5	0,5
НДПИ	151,7	222,4	255,1	0,3	0,4	0,4
Импортные пошлины	266,2	257,1	249,1	0,5	0,4	0,4
Экспортные пошлины	453,1	438,4	600,7	0,9	0,7	0,9
ИТОГО	1149,1	1208,0	1410,6	2,2	2,0	2,1
<i>Вариант 2</i>						
НДС	300,7	320,6	334,1	0,6	0,5	0,5
НДПИ	160,7	236,3	273,4	0,3	0,4	0,4
Импортные пошлины	286,9	281,8	271,9	0,6	0,5	0,4
Экспортные пошлины	480,0	479,1	674,1	0,9	0,8	1,0
ИТОГО	1228,3	1317,8	1553,4	2,4	2,2	2,3

При этом необходимо отметить, что совокупные потери федерального бюджета, по сравнению с законом о бюджете, не равны сумме прямых потерь от действия всех перечисленных факторов. Это обусловлено тем, что каждый фактор помимо прямого эффекта имеет еще и ряд косвенных, которые, накладываясь друг на друга, усиливают и изменяют результирующее влияние.

Баланс федерального бюджета и нефтегазовые фонды

Объединяя полученные оценки, мы приходим к выводу, что в течение всех трех лет федеральный бюджет исполняется со значительным дефицитом. Размер дефицита в варианте 1 составляет в 2009—2011 годах 6,4; 8,1 и 6,4% ВВП соответственно, в варианте 2 дефицит в 2009 году достигает 9%, а в последующие годы снижается до 7,1 и 5,5%.

В варианте 1 в 2009—2011 годах из нефтегазовых фондов расходуются дополнительно (сверх установленного нефтегазового трансферта) 1415 млрд руб.⁴ (3,6% ВВП) в 2009 году, 3044 млрд руб. (7,1% ВВП) в 2010 году и 1860 млрд руб. (3,8% ВВП) в 2011 году.

В нынешней ситуации среди всех возможных источников финансирования дефицита бюджета наименее опасным для экономики вариантом является использование накопленных ранее средств нефтегазовых фондов. Традиционные способы финансирования дефицита, такие как увеличение заимствований или монетарное финансирование, в контексте развивающегося кризиса не представляются допустимыми. При высоких девальвационных ожиданиях существенное расширение внутренних заимствований вряд ли возможно (либо требует значительного повышения доходности государственных облигаций). После стабилизации курсовых ожиданий масштабные внутренние заимствования оказали бы существенное негативное влияние на кредитование предприятий и населения (в условиях, когда банковская система и так ослаблена и ограничивает кредиты реальному сектору). Увеличение внутренних заимствований заметно повысит также процентные расходы федерального бюджета, что, в свою очередь, будет способствовать росту дефицита или сокращению «продуктивных» расходов за счет перераспределения (в случае если совокупная величина расходов останется неизменной).

Монетарное финансирование также не представляется возможным, поскольку приведет к резкому росту инфляции, что станет дополнительным препятствием для вывода экономики из кризиса.

Привлечение внешних источников финансирования можно рассматривать лишь как крайнюю меру, поскольку рост внешнего долга не только увеличит процентные расходы бюджета, но также приведет к еще большему снижению привлекательности России с точки зрения иностранных инвесторов.

Таким образом, финансирование дефицита бюджета сверх установленных законом величин долгового финансирования на 2009—2011 годы⁵ осуществляется за счет средств Резервного фонда, а в случае его недостаточности — за счет средств ФНБ.

Расчеты, проведенные при этом предположении, показывают, что **средства нефтегазовых фондов (за исключением средств ФНБ, инвестированных в ВЭБ)**

⁴ Данная сумма не учитывает дополнительные отчисления на финансирование установленного нефтегазового трансферта в 2009 году за счет нефтегазовых доходов за декабрь 2008 года (около 200 млрд руб.). Решение о таком использовании декабрьских доходов было принято в ноябре 2008 года.

⁵ См. соответствующую строку в табл. 1—3.

будут полностью исчерпаны в 2011 году. В результате в 2011 году появляется потребность в дополнительных источниках финансирования. В 2011 году дополнительное финансирование составляет 1573 млрд руб. (1,3% ВВП). Эти результаты свидетельствуют, что при сохранении низких цен на нефть в 2011 году неизбежен серьезный секвестр бюджетных расходов.

В варианте 2 в 2009—2011 годах из нефтегазовых фондов расходуются дополнительно (сверх установленного нефтегазового трансферта) 2629 млрд руб.⁶ (6,4% ВВП) в 2009 году, 2754 млрд руб. (6,2% ВВП) в 2010 году и 973 млрд руб. (1,9% ВВП) в 2011 году. При этом потребность в дополнительном финансировании возникает в 2011 году и составляет 2160 млрд руб. (4,3% ВВП). Иными словами, здесь **нефтегазовые фонды исчерпываются еще быстрее, а секвестр расходов приходится начинать уже в 2010 году.**

В таблицах 16—21 приведены основные параметры федерального бюджета и динамика объемов нефтегазовых фондов в 2009—2011 годах.

Анализ представленных расчетов показывает, что в случае, если события пойдут по пессимистическому сценарию, правительство окажется не в состоянии профинансировать дополнительные расходы. Средства резервного фонда и фонда национального благосостояния будут тогда полностью исчерпаны (в зависимости от сценария) в 2010 или в 2011 году. Иными словами, принятие в настоящее время дополнительных расходных обязательств, предназначенных для смягчения кризиса, в случае глубокого и затяжного кризиса будет угрожать макроэкономической устойчивости российской экономики. Более того, при этом варианте развития правительство должно быть готово секвестировать государственные расходы. В противном случае правительству придется прибегать к монетарному финансированию дефицита либо выходить на внешние рынки капитала. Любое из этих решений окажет самое серьезное кратко- и долгосрочное негативное воздействие на развитие российской экономики.

При этом вероятность того, что развитие событий пойдет по пессимистическому сценарию, с каждым днем увеличивается. На это указывает продолжающееся обострение проблем в мировой экономике, дальнейшее ухудшение прогнозов, а также анализ исторических данных о развитии кризисов в прошлом. Эти данные свидетельствуют о том, что кризисы, включающие обрушение цен на фондовых рынках и на рынках недвижимости, как и банковские кризисы, отличаются длительностью и глубиной⁷. Как правило, их полная продолжительность составляет три—четыре года.

Следует также обратить внимание на то, что выделение дополнительных бюджетных средств в рамках борьбы с кризисом, хотя и несколько сокращает глубину спада в первый год, в последующем лишь обостряет проблемы бюджетной и денежно-кредитной политики. Это соответствует сделанным рядом авторов выводам о том, что чрезмерная поддержка банков и компаний в период кризиса лишь увеличивает его глубину и длительность⁸.

⁶ В данной сумме не учтены дополнительные отчисления на финансирование установленного нефтегазового трансферта в 2009 году за счет нефтегазовых доходов за декабрь 2008 года (около 200 млрд рублей). Решение о таком использовании декабрьских доходов было принято в ноябре 2008 года.

⁷ Reinhart C. M., Rogoff K. S. The Aftermath of Financial Crises / NBER Working Paper No 14656. 2009.

⁸ Claessens S., Klingebiel D., Laeven L. Crisis Resolution, Policies and Institutions: Empirical Evidence // Systemic Financial Crises: Containment and Resolution. N.Y.: Cambridge University Press, 2005; Honohan P., Klingebiel D. The fiscal cost implications of an accommodating approach to banking crises // Journal of Banking and Finance. 2003. V. 27.

Т а б л и ц а 16

**Основные параметры федерального бюджета на 2009 год
при различных вариантах развития экономики (млрд руб.)**

	По закону о федеральном бюджете	Пессимистический сценарий	
		вариант 1	вариант 2
Доходы	11 075	6512	6714
<i>реальный прирост (%)</i>	7,3	-40,5	-39,2
Нефтегазовые	4693	1652	1688
<i>реальный прирост (%)</i>	-5,8	-68,7	-68,3
Ненефтегазовые	6382	4860	5026
<i>реальный прирост (%)</i>	19,4	-14,2	-12,0
Расходы	9025	9025	10400
<i>реальный прирост (%)</i>	9,4	3,2	18,0
Баланс	2050	-2513	-3686
Ненефтегазовый баланс	-2643	-4165	-5374
Нефтегазовый трансферт с учетом дополнительного финансирования из фондов	2531	3946	5160
Дополнительное финансирование из фондов	0	1415	2629
Резервный фонд, конец года	5148	1871	693
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	3331	2064	2065
Чистое долговое финансирование по ФЗ	260	260	260
Необходимое дополнительное финансирование	0	0	0
ВВП	51475	39431	41073
Курс доллара, среднегодовой (руб. за долл.)	24,7	41,5	42,5
Курс доллара, конец года (руб. за долл.)	25,4	41,5	42,5
Цена нефти (долл. за баррель)	95,0	30	30

Т а б л и ц а 17

**Основные параметры федерального бюджета на 2009 год
при различных вариантах развития экономики как доля ВВП**

	По закону о федеральном бюджете	Пессимистический сценарий	
		вариант 1	вариант 2
<i>% ВВП (прогнозируемого по сценарию)</i>			
Доходы	21,5	16,5	16,3
Нефтегазовые	9,1	4,2	4,1
Ненефтегазовые	12,4	12,3	12,2
Расходы	17,5	22,9	25,3
Баланс	4,0	-6,4	-9,0
Ненефтегазовый баланс	-5,1	-10,6	-13,1
Нефтегазовый трансферт с учетом дополнительного финансирования из фондов	4,9	10,0	12,6
Дополнительное финансирование из фондов	0,0	3,6	6,4
Резервный фонд, конец года	10,0	4,7	1,7
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	6,5	5,2	5,0
Чистое долговое финансирование по ФЗ	0,5	0,7	0,6
Необходимое дополнительное финансирование	0,0	0,0	0,0
<i>Нефтегазовые фонды (млрд долл.)</i>			
Резервный фонд, конец года	202,7	45,1	16,3
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	131,1	49,7	48,6
Изменение к предыдущему году	83,5	-155,5	-185,4

Т а б л и ц а 18

**Основные параметры федерального бюджета на 2010 год
при различных вариантах развития экономики (млрд руб.)**

	По закону о федеральном бюджете	Пессимистический сценарий	
		вариант 1	вариант 2
Доходы	11 948	6861	7122
<i>реальный прирост (%)</i>	<i>0,4</i>	<i>-6,8</i>	<i>-7,0</i>
Нефтегазовые	4526	1830	1905
<i>реальный прирост (%)</i>	<i>-10,3</i>	<i>-2,0</i>	<i>-1,0</i>
Ненефтегазовые	7422	5031	5217
<i>реальный прирост (%)</i>	<i>8,2</i>	<i>-8,4</i>	<i>-8,9</i>
Расходы	10 320	10 320	10 320
<i>реальный прирост (%)</i>	<i>6,4</i>	<i>1,2</i>	<i>-13,0</i>
Баланс	1628	-3459	-3198
Ненефтегазовый баланс	-2898	-5289	-5103
Нефтегазовый трансферт с учетом дополнительного финансирования из фондов	2662	4977	4767
Дополнительное финансирование из фондов	0	3044	2754
Резервный фонд, конец года	5915	0	0
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	4588	925	10
Чистое долговое финансирование по ФЗ	450	450	450
Необходимое дополнительное финансирование	0	0	0
ВВП	59 146	42 940	44 738
Курс доллара, среднегодовой (руб. за долл.)	24,7	42,0	43,0
Курс доллара, конец года (руб. за долл.)	26,6	41,5	42,5
Цена нефти (долл. за баррель)	90,0	40	40

Т а б л и ц а 19

**Основные параметры федерального бюджета на 2010 год
при различных вариантах развития экономики как доля ВВП**

	По закону о федеральном бюджете	Пессимистический сценарий	
		вариант 1	вариант 2
<i>% ВВП (прогнозируемого по сценарию)</i>			
Доходы	20,2	16,0	15,9
Нефтегазовые	7,7	4,3	4,3
Ненефтегазовые	12,5	11,7	11,7
Расходы	17,4	24,0	23,1
Баланс	2,8	-8,1	-7,1
Ненефтегазовый баланс	-4,9	-12,3	-11,4
Нефтегазовый трансферт с учетом дополнительного финансирования из фондов	4,5	11,6	10,7
Дополнительное финансирование из фондов	0,0	7,1	6,2
Резервный фонд, конец года	10,0	0,0	0,0
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	7,8	2,2	0,0
Чистое долговое финансирование по ФЗ	0,8	1,0	1,0
Необходимое дополнительное финансирование	0,0	0,0	0,0
<i>Нефтегазовые фонды (млрд долл.)</i>			
Резервный фонд, конец года	222,4	0,0	0,0
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	172,5	22,3	0,2
Изменение к предыдущему году	61,0	-72,5	-64,7

Т а б л и ц а 20

**Основные параметры федерального бюджета на 2011 год
при различных вариантах развития экономики (млрд руб.)**

	По закону о федеральном бюджете	Пессимистический сценарий	
		вариант 1	вариант 2
Доходы	13110	8206	8535
<i>реальный прирост (%)</i>	2,4	8,7	8,9
Нефтегазовые	4637	2650	2797
<i>реальный прирост (%)</i>	-4,4	31,7	33,5
Ненефтегазовые	8473	5555	5738
<i>реальный прирост (%)</i>	6,5	0,4	0,0
Расходы	11 318	11 318	11 318
<i>реальный прирост (%)</i>	2,3	-0,3	-0,3
Баланс	1792	-3112	-2783
Ненефтегазовый баланс	-2845	-5763	-5580
Нефтегазовый трансферт с учетом дополнительного финансирования из фондов	2502	3650	2845
Дополнительное финансирование из фондов	0	1860	973
Резервный фонд, конец года	6761	0	0
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	6080	0	0
Чистое долговое финансирование по ФЗ	614	614	614
Необходимое дополнительное финансирование	0	1573	2160
ВВП	67 610	48 373	50 612
Курс доллара, среднегодовой (руб. за долл.)	24,7	41,0	42,0
Курс доллара, конец года (руб. за долл.)	28,0	40,5	41,5
Цена нефти (долл. за баррель)	88,0	50	50

Т а б л и ц а 21

**Основные параметры федерального бюджета на 2011 год
при различных вариантах развития экономики как доля ВВП**

	По закону о федеральном бюджете	Пессимистический сценарий	
		вариант 1	вариант 2
<i>% ВВП (прогнозируемого по сценарию)</i>			
Доходы	19,4	17,0	16,9
Нефтегазовые	6,9	5,5	5,5
Ненефтегазовые	12,5	11,5	11,3
Расходы	16,7	23,4	22,4
Баланс	2,7	-6,4	-5,5
Ненефтегазовый баланс	-4,2	-11,9	-11,0
Нефтегазовый трансферт с учетом дополнительного финансирования из фондов	3,7	7,5	5,6
Дополнительное финансирование из фондов	0,0	3,8	1,9
Резервный фонд, конец года	10,0	0,0	0,0
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	9,0	0,0	0,0
Чистое долговое финансирование по ФЗ	0,9	1,3	1,2
Необходимое дополнительное финансирование	0,0	3,3	4,3
<i>Нефтегазовые фонды (млрд долл.)</i>			
Резервный фонд, конец года	241,5	0,0	0,0
ФНБ, конец года (без учета депозита в ВЭБ)	217,1	0,0	0,0
Изменение к предыдущему году	63,8	-22,3	-0,2