

Секция «Экономическая стратегия развития России в XXI веке: теория и практика в условиях новых реалий»

Влияние нового бюджетного правила на динамику курса рубля в РФ

Научный руководитель – Агапова Татьяна Анатольевна

Лимин Дмитрий Валерьевич

Аспирант

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра макроэкономической политики и стратегического управления, Москва, Россия

E-mail: dmitlimin96@yandex.ru

Политика бюджетного правила, в рамках которого нефтегазовые доходы сверх определенного порога направляются на пополнение резервов, оказывает существенное влияние на валютный рынок, поэтому необходимо понимать, как на него влияет переход к новому правилу.

В ноябре 2022 года были подписаны поправки в Бюджетный кодекс, подразумевающие модификацию бюджетного правила. Произошёл отказ от базовой цены на нефть, в связи с трудностью прогнозирования как цены нефти Urals, так и объёмов её добычи из-за санкционных ограничений, новым правилом установлена величина базовых нефтегазовых доходов в 8 трлн рублей за год[1]. Переход будет происходить постепенно, Министерство финансов прогнозирует, что в 2023 и 2024 годах бюджетные расходы превысят предельный размер расходов на 2,9 трлн. рублей и на 1,6 трлн. рублей соответственно[2]. Предметом моего исследования является оценка влияния перехода к новому бюджетному правилу на динамику курса рубля и его волатильность.

Эмпирический анализ показывает, что в 2017 году переход к политике бюджетного правила привёл к снижению волатильности курса рубля. В своей статье Прилепский И. анализирует[3] последствия перехода к политике бюджетного правила на волатильность курса национальной валюты к доллару для России и 8 стран, в экспорте которых большую долю занимают сырьевые товары, для России и части стран, для 5 экономик эффекта не было обнаружено. Слабое влияние бюджетного правила для остальных рассматриваемых в статье экономик может быть объяснено шоками, связанными с сырьевыми ценами, и тем, что пороговые значения бюджетных расходов не являлись ограничивающими для правительства, т.к. фактические значения не превышали их. Стоит, однако, отметить, что анализ по России основан только на данных за 2017 год, когда была принята новая конфигурация бюджетного правила.

13 января 2023 Министерство финансов возобновило операции на валютном рынке по продаже иностранной валюты для компенсации недополученных нефтегазовых доходов. Объявление об планируемой продаже валюты привело к укреплению рубля, однако планируемые операции не окажут значительного влияния на предложение юаней на валютном рынке. С 13 января 2023 по 6 февраля 2023 планировалось продать иностранной валюты в объеме 54,5 млрд. рублей[4], тогда как общий объем торгов инструментом «российский рубль -китайский юань», только за 13 января составил более 67 миллиардов рублей[5]. Таким образом, рост предложения иностранной валюты будет небольшим и не должен оказывать значительного влияния на обменный курс рубля.

Неопределенность, связанная с возросшими геополитическими рисками и влиянием санкций на уровень цен на экспортируемые нефть и газ, усложняет прогнозирование базовой цены Urals, от которой отталкивались при расчетах направляемых в резерв средств.

Новое бюджетное правило упрощает оценку нефтегазовых доходов, направляемых в резервы, что может повысить предсказуемость бюджетно-налоговой политики. Однако следование новому бюджетному правилу также может увеличивать волатильность обменного курса рубля при шоках на валютный курс, не связанных с сырьевыми ценами. При снижении нефтегазовых доходов за счет укрепления курса рубля министерство финансов будет вынуждено продавать валюту из резервов для финансирования бюджетных расходов, что будет способствовать дополнительному усилению национальной валюты. В обратном случае при росте нефтегазовых доходов за счет ослабления рубля будут осуществляться покупки иностранной валюты, что приведёт к дальнейшему снижению курса рубля.

При анализе эффекта бюджетного правила на валютный рынок необходимо учитывать и изменения налоговой политики, влияющие на объем нефтегазовых доходов. На них негативно повлиял ценовой потолок на нефть Urals, введенный с 5 декабря 2022 года, в январе 2023 года объем НДС на нефть сократился на 31% к ноябрю 2022[6]. Для повышения сборов рассматривается вариант изменения методики расчета нефтегазовых налогов и переход от цены Urals к котировкам Brent с учетом дисконта[7]. Рост нефтегазовых налогов приведёт к сокращению продаж иностранной валюты министерством финансов для финансирования дефицита бюджета.

Таким образом, переход к новому бюджетному правилу упростил прогнозирование нефтегазовых доходов, направляемых в резервы. Общий объем операций по продаже иностранной валюты в рамках правила невелик относительно оборота торгов на валютном рынке, поэтому ожидаемый эффект на курс рубля будет небольшим. Однако прогнозирование общего объема операций Министерства финансов на валютном рынке осложняется возможностью введения новых санкционных ограничений и пересмотром правил расчета НДС.

[1] Путин подписал закон об изменении бюджетного правила // РБК, 21.11.2022

<https://www.rbc.ru/economics/21/11/2022/637b73f49a79471893fe059e>

[2] Министерство финансов РФ. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2023 год и плановый период 2024 и 2025 годов.

<https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2022/11/main/2023-2025.pdf>

[3] Прилепский И. В. Влияние бюджетных правил на волатильность обменного курса // Финансовый журнал. - 2018. - №. 6 (46). - С. 9-20.

[4] Минфин РФ с 13 января по 6 февраля планирует продавать валюту по 3,2 млрд руб. ежедневно // Интерфакс, 11.01.23 <https://www.interfax.ru/business/880279>

[5] Московская биржа. Итоги торгов, 13.01.2023. https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=groups&group=9&collection=177&boardgroup=13&data_type=history&date=2023-01-13&category=main

[6] Министерство финансов РФ. Сведения о формировании и использовании дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета в 2018-2023 году

https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=122094-svedeniya_o_formirovanii_i_ispolzovani_i_dopolnitelnykh_neftegazovykh_dokhodov_federalnogo_byudzheta_v_2018-2023_godu

[7] Гринкевич Д., Савенкова Д., Милькин В. Правительство согласовало скидку Urals к Brent при расчете налогов // Ведомости, 12.02.2023 https://www.vedomosti.ru/business/articles/2023/02/12/962613-pravitelstvo-soglasovalo-skidku-urals?utm_campaign=vedomosti_public&utm_content=962613-pravitelstvo-soglasovalo-skidku-urals&utm_medium=social&utm_source=telegram

Источники и литература

- 1) Министерство финансов РФ. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2023 год и плановый период 2024 и 2025 годов. <https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2022/11/main/2023-2025.pdf>

- 2) Министерство финансов РФ. Сведения о формировании и использовании дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета в 2018-2023 году. http://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=122094-svedeniya_o_formirovanii_i_ispolzovanii_dopolnitelnykh_neftegazovykh_dokhodov_federalnogo_byudzheta_v_2018-2023_godu
- 3) Московская биржа. Итоги торгов, 13.01.2023. https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=groups&group=9&collection=177&boardgroup=13&data_type=history&date=2023-01-13&category=main
- 4) Прилепский И. В. Влияние бюджетных правил на волатильность обменного курса // Финансовый журнал. – 2018. – №. 6 (46). – С. 9-20.