

Проект федерального бюджета РФ на 2019 год: основные пункты

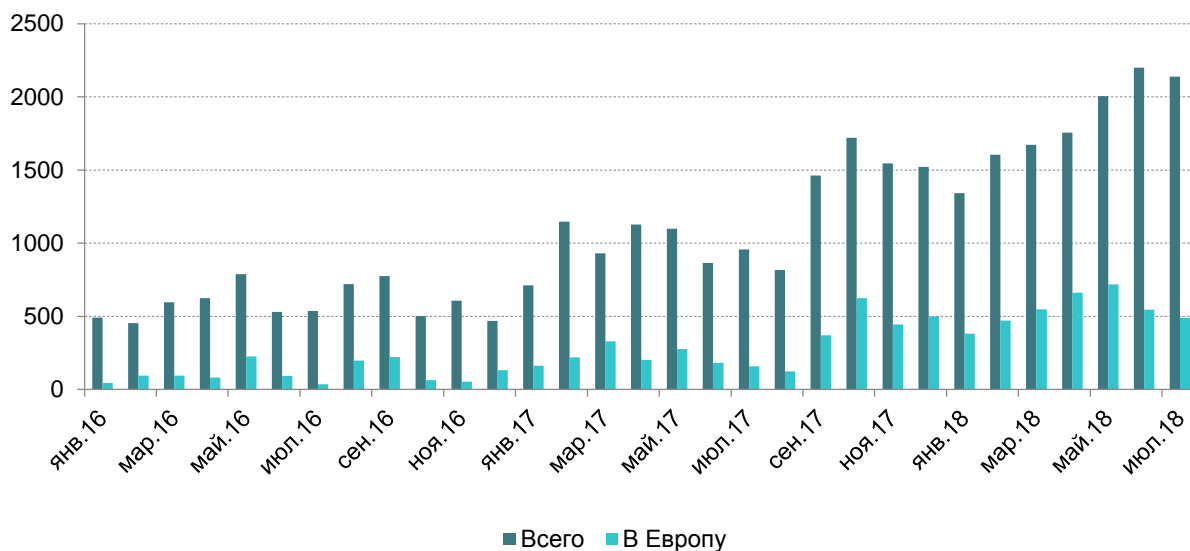
Согласно данным Министерства финансов РФ, за первые 8 месяцев 2018 года профицит федерального бюджета страны составил 1,96 трлн. руб. или 3,1% от ВВП. Однако значительная часть расходов бюджета придётся на конец года. В результате по итогам года профицит федерального бюджета может опуститься до 482 млрд. руб. или до 0,5% от прогнозируемого ВВП. Положительный результат исполнения бюджета может быть зафиксирован впервые с 2011 года. Одним из определяющих факторов подобной динамики является рост нефтяных котировок. Бюджет на 2018 год предполагал сохранение среднего значения стоимости нефти марки Urals в течение года на уровне \$43.8 за баррель, в то время как, по оценкам Министерства экономического развития РФ, реальное среднее значение показателя за 2018 год превысит прогнозное на 58,9% и составит \$69.6 за баррель.

Применение введённого в 2017 году «бюджетного правила», согласно которому все сверхдоходы бюджета, возникающие в случае превышения средней стоимости нефти марки Urals уровня в \$40 за баррель (индексируемого на 2% каждый год), направляются на пополнение валютных резервов, позволило Министерству финансов РФ за январь-август 2018 года приобрести \$35,4 млрд. В результате на 28 сентября 2018 года международные резервы РФ достигли \$461,1 млрд. Данный уровень стал максимальным с начала кризиса в сентябре 2014 года. Основной целью введённого «бюджетного правила» является снижение зависимости между курсом российского рубля и динамикой нефтяных котировок. Ослабление российской валюты в августе-сентябре этого года на фоне появления новостей о возможном введении санкций со стороны США в отношении крупнейших российских банков привело к тому, что Минфин отказался от покупки валюты до конца года.

Увеличение стоимости нефтепродуктов в течение года наблюдалось, несмотря на достигнутое в июне 2018 года соглашение стран, входящих в ОПЕК+, об увеличении суточной квоты нефтедобычи на 1 млн. баррелей до конца года. Поддержали котировки «чёрного золота» перебои поставок из Канады и Ливии, снижение добычи в Венесуэле, а также ожидаемое возобновление санкций США против Ирана в связи с ядерной программой.

Согласно проекту федерального бюджета РФ на 2019 год и плановый период 2020-2021 гг., профицит бюджета РФ в 2019 году составит 1,8% от ВВП при среднегодовой цене на нефть марки Urals в размере \$63.4 за баррель. Это на 8,9% меньше прогнозируемого в 2018 году уровня. Главным фактором сокращения котировок «чёрного золота», во многом определяющего характер бюджета РФ, станет увеличение конкуренции на европейском рынке сырья со стороны США. В декабре 2015 года Соединённые Штаты отменили эмбарго на экспорт сырой нефти, продержавшееся 40 лет. В январе 2016 года страна экспортировала 490 тыс. баррелей «чёрного золота» в сутки, из которых 43 тыс. баррелей или 8,8% направлялись в Европу (включая Норвегию и Великобританию). По прошествии двух с половиной лет после отмены эмбарго экспорт сырой нефти из США достиг 2,14 млн. баррелей в сутки, из которых 487 тыс. баррелей или 22,8% пришлось на экспорт в европейские страны (данные за июль 2018 года). Рост конкуренции на энергетическом рынке Европы с США, по оценкам Министерства экономического развития РФ, приведёт к постепенному снижению среднегодовой стоимости нефти и в 2020-2021 гг. В результате плановый бюджет на 2020-2021 гг. свёрстан с меньшим профицитом, нежели в 2019 году. В размере 1,1% и 0,8% от ВВП в соответствующем году. Дополнительный рост профицита бюджета в 2019 году связан с увеличением НДС с 1 января 2019 года с 18% до 20%. Дополнительные доходы бюджета от этой законодательной инициативы оцениваются в 525 млрд. руб. при прогнозируемом уровне доходов в 19,97 трлн. руб. за год.

График №1. Экспорт нефти из США после отмены эмбарго, тыс. тонн в сутки

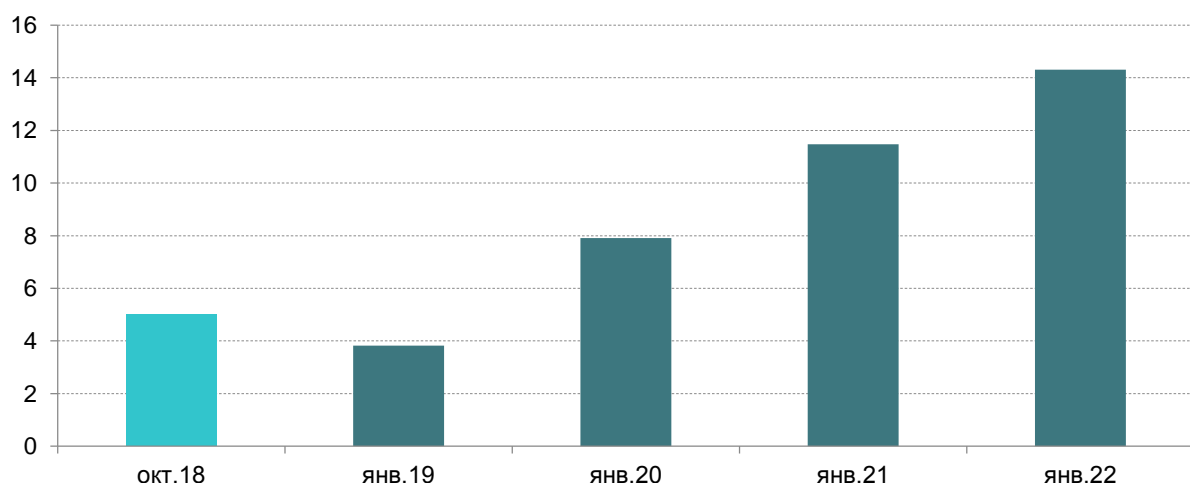


Источник: EIA

Фонд национального благосостояния (ФНБ) и Фонд развития (ФР)

На 1 октября 2018 года объем ФНБ достиг 5 трлн. руб., однако часть фонда будет потрачена на финансирование бюджетных расходов в 2018 году. В результате на начало 2019 года прогнозируется его снижение до 3,82 трлн. руб. Тем не менее, применение «бюджетного правила» в 2019-2021 гг. должно привести к существенному росту объемов фонда. За 2019 год размер фонда, согласно проекту федерального бюджета, увеличится в 2 раза – до 7,9 трлн. руб. К началу 2022 года его размер должен составить 14,3 трлн. руб. При этом в 2019-2021 гг. средства фонда не будут направляться на финансирование расходной части бюджета.

График №2. Прогнозируемая величина ФНБ на начало периода, трлн. руб.



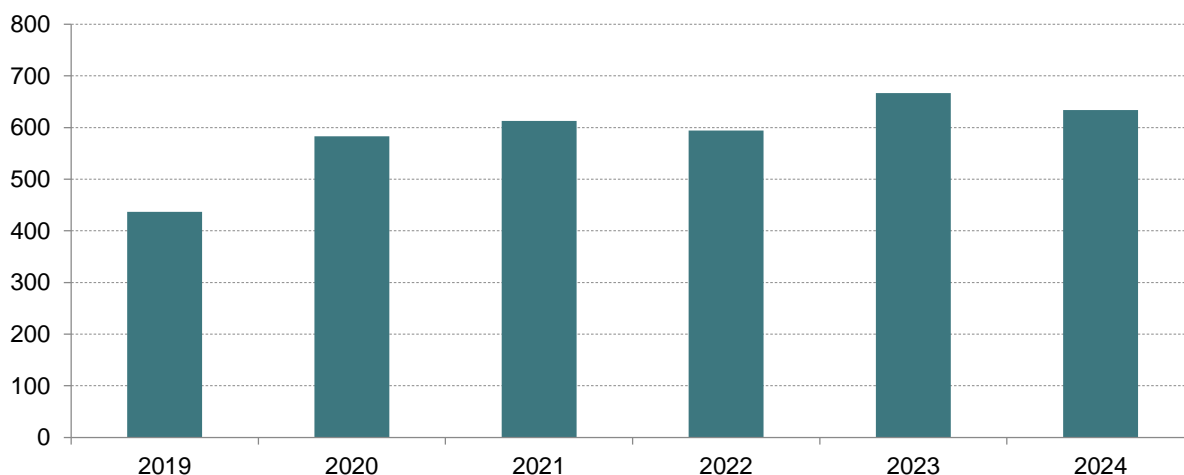
Источник: проект федерального бюджета на 2019 год и плановый период 2020-2021 гг.

Одним из ключевых направлений кредитно-денежной политики РФ в кризисный период стало снижение потребительской инфляции до уровня, близкого к 4% г/г. По прогнозам Минэкономразвития РФ, в 2018 году показатель составит 3,4%, в то время как проект бюджета предусматривает расширение индикатора до 4,3% к концу 2019 года. Данный уровень позволяет государству существенно расширить программу реализации инфраструктурных проектов – ранее законодатели опасались, в том числе, влияния крупномасштабных инфраструктурных инвестиций на инфляцию.

В результате в 2019 году заработает только что созданный Фонд развития, о необходимости которого еще в 2013 году говорил заместитель председателя правительства РФ Аркадий Дворкович. Основным источником формирования ФР на тот момент предлагали сделать Резервный фонд, средства которого сверх 5% от ВВП страны, направлялись бы в ФР. На старте актуальных обсуждений предлагалось вывести часть средств ФНБ, которые находятся на депозитах ВЭБа для покупки облигаций российских компаний, инвестирующие средства в инфраструктурные проекты, и направить их в формируемый ФР. Однако министр финансов РФ Антон Силуанов заявил о невозможности данного манёвра. Также Министерство финансов РФ объявляло о том, что средства от продажи евробондов также не будут направляться в Фонд развития.

В результате главным источником формирования Фонда развития станут внутренние заимствования. Цель нового фонда – показать потенциальным соинвесторам, что у государства есть прозрачный, долгосрочный и предсказуемый механизм для совместной реализации крупных инфраструктурных проектов. Государство намерено увеличить участие частных инвесторов в долгосрочных, в том числе по окупаемости, проектах, предоставив гарантии их реализации. Согласно проекту федерального бюджета, в 2019-2024 гг. затраты ФР достигнут 3,53 трлн. руб. Еще 7 трлн. руб. в инфраструктурные проекты попробуют привлечь за счёт механизмов государственно-частного партнёрства.

График №3. Прогнозируемые затраты Фонда развития, млрд. руб.

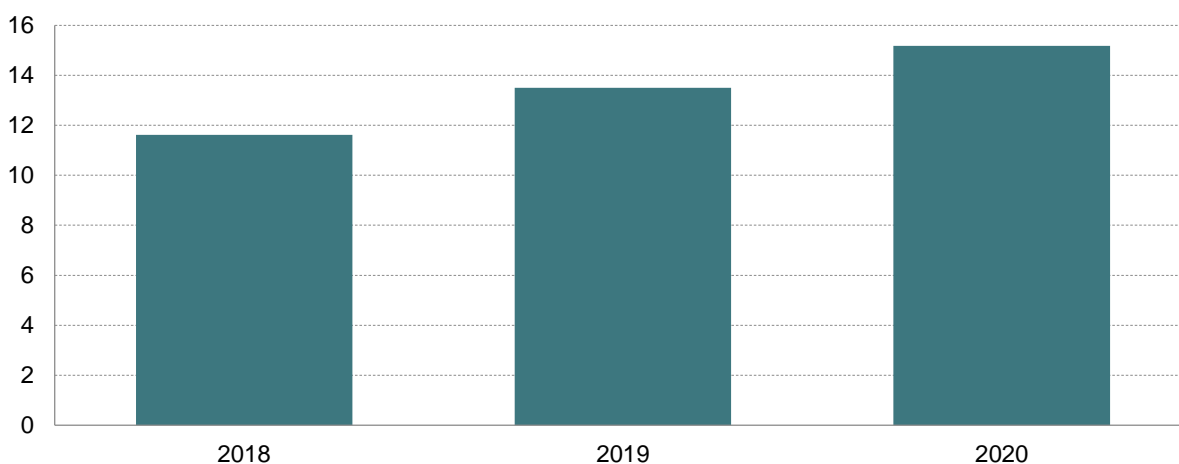


Источник: проект федерального бюджета на 2019 год и плановый период 2020-2021 гг.

Среди крупнейших проектов фонда – создание промышленной экономической зоны в районе Суэцкого канала. Соответствующий договор был подписан между Египтом и Россией в мае 2018 года. Стоимость финансирования проекта составит 11,9 млрд. руб., из которых 11,3 млрд. руб. будет выделено в 2022 году. Более 18 млрд. руб. будет выделено на строительство 220 комплексов по мусоропереработке, 100 млрд. руб. потратят на строительство терминала сжиженного природного газа и конденсата «Утренний» в морском порту Сабетта, находящегося на полуострове Ямал. Данный арктический порт обеспечивает круглогодичную навигацию по Северному морскому пути. Еще 33,3 млрд. руб. будет потрачено на финансирование строительства двух серийных ледоколов «Лидер», 45 млрд. руб. направят на создание четвертого и пятого российских универсальных атомных ледоколов. Наконец, 32 млрд. руб. в 2019-2020 гг. направят на

докапитализацию «Корпорации малого и среднего предпринимательства». Среди других проектов фонда – реконструкция и строительство региональных аэропортов, а также строительство новых и реконструкция старых участков автотрассы М-5 «Урал», проходящей от Москвы через Рязань, Пензу, Самару и Уфу до Челябинска. Как говорилось ранее, финансироваться проекты будут за счёт внутренних заимствований. С этой целью в бюджете РФ на 2019 год заложено увеличение верхнего предела внутреннего долга на 1,89 трлн. руб. до 13,5 трлн. руб., в то время как в 2020 году верхний предел повысят еще на 1,68 трлн. руб. до 15,18 трлн. руб. При этом верхний предел внешнего государственного долга РФ до конца 2020 года практически не изменится и будет колебаться в районе \$64-68 млрд.

График №4. Пределы внутреннего государственного долга РФ, трлн. руб.



Источник: проект федерального бюджета на 2019 год и плановый период 2020-2021 гг.

Программа приватизации

В 2019 году не стоит ожидать крупных сделок по приватизации государственных компаний. Неблагоприятные внешние условия не позволили стране осуществить ряд сделок с государственными активами в 2017-2018 гг. Последний раз существенные поступления в бюджет от реализации программы приватизации были зафиксированы в 2016 году. Приватизация 19,5% акций ПАО «НК «Роснефть» принесла казне 692,4 млрд. руб., отчуждение 10,9% акций АК «АЛРОСА» принесло еще 52,2 млрд. руб., приватизация ПАО АНК «Башнефть» принесла 329,7 млрд. руб. Совокупные доходы государства по данной статье в 2016 году превысили 1,07 трлн. руб.

Согласно проекту федерального бюджета, в 2019 доходы бюджета РФ от приватизации не превысят 13 млрд. руб., в 2020 году – 10,9 млрд. руб., тогда как в 2021 году по данной статье вовсе не ожидается поступлений. На текущий момент государство рассматривает отчуждение своей доли только в 7 крупных компаниях. Среди них «Новороссийский морской торговый порт» (20% участия Росимущества), «Объединенная зерновая компания» (50% плюс 1 акция), «Приокский завод цветных металлов» - государство намерено полностью прекратить участие в данных активах. Часть активов «Объединенной зерновой компании», включая 33,18% в крупнейшем российском терминале по перевалке зерна «Новороссийского комбината хлебопродуктов», консолидировал у себя государственный банк «ВТБ» (ПАО).

Кроме этого государство намерено сократить долю участия в уставном капитале корпорации «Современный коммерческий флот» - именно данный актив рассматривается как один из первых кандидатов на продажу. В свою очередь, приватизация других крупных активов, будет отложена. Так государство намеревалось реализовать еще 4% АК «АЛРОСА», сократив свою долю с 33% до 29%, однако в августе 2017 года на якутском руднике «Мир» произошла авария. Добыча на руднике, который обеспечивал до 11% годовой добычи алмазов компании, возобновится не ранее 2022 года.

В данной связи приватизации даже незначительного пакета акций АК «АЛРОСА» состоится не ранее 2022 года. Другим важным активом Росимущества является ОАО «ПО «Кристалл» - крупнейший российский производитель бриллиантов. Ранее предполагалось, что часть корпорации будет приобретена АК «АЛРОСА», однако собственные проблемы алмазодобывающей компании не позволяют провести данную сделку в ближайшие 1-2 года. Одним из возможных сценариев развития ситуации является консолидация части планируемых к приватизации активов государственным банком «ВТБ». Расширение ценных активов на балансе банка приведёт к росту стоимости приватизации самого банка – именно банк «ВТБ» (ПАО) является седьмым и последним объектом частичной приватизации в текущей программе, подготовленной Росимуществом.

Александр Жданов
Аналитик
alexander.zhdanov@qbfin.ru