

• Автор: [Эва Дамбровска](#)

[Ликвидация Резервного фонда - конец эпохи?](#)



1 февраля 2018 года Резервный фонд России официально прекратил существование. Фактически Резервный фонд перестал существовать еще месяц назад: остатки на счетах по состоянию на 1 января были обнулены после того, как в декабре 2017 года Минфин направил оставшиеся в Фонде средства на покрытие дефицита бюджета. Функции и последние остатки Резервного фонда были переданы Фонду национального благосостояния (ФНБ), который занимался финансированием инфраструктурных и других инвестиционных проектов, а не бюджета. Так символично завершилась история фонда, на который когда-то возлагали большие надежды как на возможный локомотив развития. В связи с этим полезно будет вспомнить историю обоих фондов и их предшественника, Стабилизационного фонда, а также проанализировать, что же пошло не так в экономической политике России 2000-х и 2010-х годов.

Стабилизационный фонд (СФ) России, созданный в период роста цен на энергоресурсы (1 января 2004 года), был призван решить следующие задачи: аккумулировать налог на добычу нефти и экспортные таможенные пошлины, а также обеспечить сбалансированность федерального бюджета. Последняя задача была актуальна в случае падения цен на нефть, т.к. оно могло привести к дисбалансу российского бюджета, учитывая его зависимость от доходов от экспорта природных ресурсов.

Несмотря на то, что на первый взгляд Стабфонд казался сугубо техническим инструментом финансового менеджмента, на деле он выполнял политические функции. В 1990-х годах влияние олигархов было настолько велико, что они смогли защитить свои доходы, получаемые от ресурсов, от налогового обложения. Цены на энергоресурсы на тот период были низкими, поэтому вопрос о введении налога на добычу и экспорт ресурсов широко не обсуждался. Введенный в начале 2000-х годов сбор налогов на нефтяные доходы стал значительным политическим изменением. Это изменение было связано не только с новой договоренностью Путина с олигархами. После финансового кризиса 1998 года российские элиты, в том числе и олигархи, были убеждены в необходимости изменения экономической политики. Поэтому в ходе переговоров по налоговой реформе в 2000-2001 гг. владельцы крупного бизнеса согласились на введение новых налогов. Однако они не ожидали, что вскоре цены на природные ресурсы стремительно вырастут.

В конце 2004 года объем СФ достиг 500 млрд рублей, что спровоцировало волну обсуждений относительно использования этих денег. Закон о Стабилизационном фонде предусматривал, что средства, превышающие базовый объем в 500 млрд рублей, могут быть израсходованы или инвестированы в отечественную экономику. Против такого шага выступал бывший на тот момент министром финансов Алексей Кудрин, которого поддержал Владимир Путин. Кудрин опасался, что трата этих средств может привести к росту инфляции. Этот тезис вызвал волну споров о том, действительно ли дополнительная инфляция будет следствием такого шага, и как оценивать низкую инфляцию относительно роста, который потенциально могли бы дать дополнительные инвестиции. На самом деле политика накопления чрезмерных финансовых резервов часто оказывает пагубное влияние на ВВП развивающихся стран, [лишая их необходимых для финансирования развития ресурсов](#). В России «вариант роста» поддерживали Министерство экономического развития, Министерство регионов, Министерство промышленности и торговли, Счетная палата, Общественная палата, а также большинство депутатов Госдумы и Совета Федерации.

Разногласия стали еще более значительными из-за того, что Центробанк, которому было поручено управление Стабфондом, держал деньги фонда в иностранной валюте, в основном в долларах. «Почему наш Стабилизационный фонд в Америке?» - [спрашивал](#) тогда на страницах «Новой газеты» популярный писатель Михаил Веллер. Экономист Дмитрий Белоусов выражал удивление по поводу того, что «деньги выводятся из экономики или, хуже того, вводятся в оборот конкурента», [т.е. США](#). Журналисты «Эксперта» [сетовали](#) на зависимость российской финансовой системы, подчеркивая, что Россия использует «остальной мир в качестве банка», вкладывая деньги в иностранные банки и беря на себя внешние займы вместо того, чтобы использовать для этих целей собственные финансовые системы. В период с 2007 по 2008 год размер СФ был примерно равен объему кредитов, которые российские государственные и частные компании взяли на Западе, - почти \$500 млрд.

В период 2004-2008 гг. антиинфляционный лагерь российской финансовой политики оказался более мощным. Однако идея инвестировать хотя бы часть средств СФ в отечественную экономику также получила множество сторонников. Путин колебался между этими двумя вариантами и искал между ними компромисс. Одним из проявлений этого компромисса стало разделение в начале 2008 года Стабфонда на два фонда с различными функциями: задача Резервного фонда заключалась в финансировании бюджета в случае его дефицита, тогда как ФНБ должен был управлять пенсиями и потенциально предоставлять ресурсы для крупномасштабных инвестиций в российскую экономику, особенно в инфраструктурные проекты.

Глобальный финансовый кризис 2008-2009 гг. стал проверкой эффективности Резервного фонда и ФНБ. Особенно полезным в этом случае оказался Резервный фонд - он помог спасти финансовую систему и восстановить недостающие доходы бюджета. Накануне кризиса объем средств Резервного фонда составлял внушительную сумму - \$140 млрд, которая после использования фонда в чрезвычайной ситуации [сократилась](#) до \$25 млрд. Быстро стало понятно, что эти деньги не имеют большого значения, когда речь заходит о повышении эффективности экономики. Фонд всего лишь помог потушить пожар. Во время кризиса ликвидность была необходима, но за ней не последовала положительная динамика инвестиций и роста. Мрачными стали перспективы политики в области развития, которую и до кризиса проводили вполсилы. Реформы, которые не были проведены до кризиса, было еще сложнее реализовать во время кризиса и в период последовавшей за ним экономической стагнации. Правы оказались те, кто считал, что в период нефтяного бума средства СФ должны были быть направлены на финансирование инвестиций или институциональных реформ. Но в 2009 году уже не было никаких шансов на проведение высокоэффективной экономической политики.

В 2011 году правительство вернулось к чрезмерно осторожной политике в отношении средств фонда, поскольку стало ясно, что вместе с постоянным риском возобновления кризиса будет сохраняться и финансовая нестабильность. Российское правительство выбрало политику простого накопления обильно поступающих доходов вместо финансирования с их помощью новых инвестиций. В это же время правительство объявило о запуске программы модернизации, которую изначально финансировали из других источников. Однако программа была слишком избирательной, плохо продуманной и недофинансированной, а потому - вряд ли она могла стать успешной. В 2013 году, после того, как режим осуществил идеологический поворот к национальному консерватизму, ФНБ также стал инструментом инвестиционной политики. Однако с помощью средств ФНБ финансировались крупномасштабные инфраструктурные проекты, которые приносят пользу в первую очередь олигархам, что вряд ли могло быть перспективно с точки зрения возможного вклада потраченных средств в экономический рост.

В целом, фонды не оправдали ожиданий, которые были на них возложены в период нефтяного бума (2004-2008 гг.). Они показали, что значительные доходы не меняют экономику к лучшему, если параллельно поступлениям не проводится продуманная промышленная политика и институциональные реформы. 2014 год положил начало окончательному упадку фондов. В условиях политического и экономического кризиса Резервный фонд мог использоваться только для постепенного замещения недостающих доходов бюджета, он лишился потенциала, который мог бы у него быть в условиях растущей и открытой экономики. В 2017 году объем средств фонда настолько резко снизился, что власти решили ликвидировать его к концу года. При этом ФНБ продолжает финансировать крупномасштабные инвестиционные проекты, чья польза для экономики и общества совсем не очевидна. Экономическая система, являющаяся синтезом олигархического и государственного капитализма, дает весьма ограниченные возможности для реального социально-экономического развития - даже если в

распоряжении у этой системы есть значительные доходы. Стабфонд и его преемники - Резервный фонд и ФНБ - преподали россиянам ценный урок о реальном значении денег: они имеют куда меньшую ценность для развития, чем стимулирующие рост экономические структуры и практики.

теги

[economics](#)

[central bank](#)

[reserves](#)

категории

[Economy](#)

Использование материалов интернет-издания "Intersection" путем их полного воспроизведения разрешается только с разрешения редакции Intersection - intersection@intersectionproject.eu