



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

В заключительном заявлении излагаются предварительные выводы персонала МВФ по завершении официального визита сотрудников МВФ (или «миссии»), в большинстве случаев в страну-член МВФ. Миссии проводятся в рамках регулярных (обычно ежегодных) консультаций по [Статье IV](#) Статей соглашения МВФ, в связи с просьбой об использовании ресурсов МВФ (заимствовании у МВФ), в рамках обсуждений программ, осуществляемых при мониторинге персонала МВФ, или в рамках других видов мониторинга персоналом экономической ситуации.

Официальные органы дали согласие на публикацию настоящего заявления. Взгляды, выраженные в настоящем заявлении, принадлежат персоналу МВФ и не обязательно отражают точку зрения Исполнительного совета МВФ. Итоги настоящей миссии не будут обсуждаться Исполнительным советом.

Российская Федерация: Заключительное заявление по итогам визита сотрудников МВФ в сентябре 2014 г.

1 октября 2014 года

Геополитическая напряженность приводит к замедлению темпов роста экономики, уже ослабленной структурными проблемами. В этих условиях сохранение рациональных мер и основ макроэкономической политики будет способствовать ограничению рисков ухудшения ситуации по сравнению с прогнозом. Центральному Банку Российской Федерации (Банку России) следует дополнительно ужесточить процентные ставки по своим операциям для снижения темпов инфляции и продолжить работу по переходу к таргетированию инфляции с опорой на полностью гибкий обменный курс. Несмотря на то, что прогнозируемый курс налогово-бюджетной политики останется надлежаще нейтральным в 2015 году, в последующие годы следует возобновить необходимую бюджетную консолидацию. Необходимо и в дальнейшем обеспечивать операционную независимость Банка России, а также продолжить применение бюджетного правила. Для повышения потенциала роста российской экономики потребуются провести широкие структурные реформы и обеспечить дальнейшую интеграцию с мировой экономикой.

Экономические перспективы представляются неблагоприятными. Ожидается, что рост ВВП составит всего 0,2 процента в 2014 году и 0,5 процента в 2015 году. Ожидается, что уровень потребления будет снижаться по мере замедления роста реальной заработной платы и потребительского кредитования. Геополитическая напряженность (в том числе, санкции, ответные санкции и опасения по поводу их возможной дальнейшей эскалации) усиливает неопределенность и отрицательно

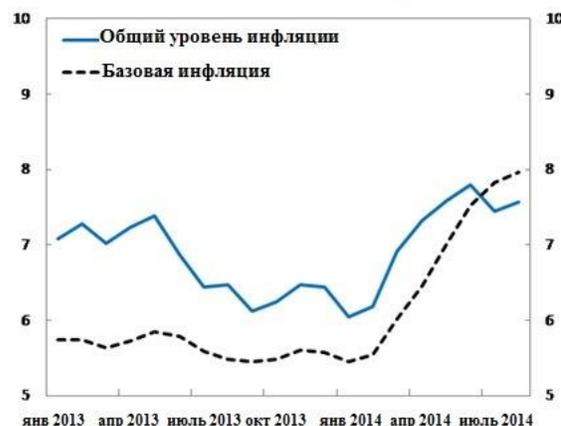
воздействует на уровень доверия к экономике и инвестиции. Объем оттока капитала, как ожидается, достигнет в 2014 году 100 миллиардов долларов США и несколько снизится, но по-прежнему будет высоким в 2015 году. Согласно прогнозам, темпы инфляции сохранятся на уровне выше 8 процентов к концу 2014 года, в основном, в связи с ростом цен на продовольствие в результате ограничений на импорт и снижения курса рубля. При непринятии дальнейших мер экономической политики темпы инфляции, как ожидается, останутся в 2015 году на уровне выше целевого показателя. Несмотря на замедление темпов роста, ожидается, что нереализованный потенциал экономики будет ограниченным из-за структурных препятствий росту.

Риски прогноза смещены в сторону ухудшения. Текущие прогнозы исходят из предположения о постепенном смягчении геополитической напряженности в течение следующего года. Снижение доверия к экономике, эскалация или сохранение геополитической напряженности могут привести к более активному оттоку капитала, усилению давления на обменный курс, росту инфляции и снижению темпов экономического роста. Снижение мировых цен на нефть может усугубить эти негативные факторы.

Сохранение стабильной и предсказуемой основы макроэкономической политики имеет решающее значение для поддержки доверия к экономике, особенно в текущих условиях. Эта задача включает соблюдение бюджетного правила, дальнейшие шаги по переходу к таргетированию инфляции с опорой на режим полностью гибкого обменного курса, а также размещение средств Фонда национального благосостояния только при соблюдении надлежащих мер предосторожности. Россия обладает значительными буферными запасами в виде большого объема резервов, положительной чистой международной инвестиционной позиции, низкого уровня государственного долга, а также небольшого дефицита сектора государственного управления. Однако, учитывая неопределенность относительно дальнейшего сохранения геополитической напряженности и устранения основополагающих структурных проблем, разумное использование этих буферных запасов имеет решающее значение для обеспечения устойчивости экономики.

Для снижения инфляции потребуется ужесточение курса денежно-кредитной политики. Банк России в последние месяцы принял надлежащие меры, повысив процентные ставки по своим операциям и возобновив переход к большей гибкости обменного курса. Однако темпы базовой инфляции ускорились, вследствие чего для фиксации инфляционных ожиданий потребуется дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики. Повышение процентных ставок также поможет ограничить отток капитала, особенно в условиях сокращения ликвидности на мировых рынках, и уменьшить дефицит банковского финансирования путем установления устойчиво положительных реальных ставок по операциям Банка России.

**Общая и базовая инфляция
(в годовом исчислении, в процентах)**



Источник: Росстат

Следует обеспечить сохранение операционной независимости Банка России. Хотя широкое участие заинтересованных сторон в определении среднесрочных целей по инфляции желательно, за реализацию мер политики, направленных на достижение целевых показателей по инфляции, должен отвечать исключительно Банк России. Определение четких полномочий будет иметь ключевое значение для обеспечения убедительного перехода к режиму таргетирования инфляции.

Приоритетными задачами остаются укрепление надзора и усиление мер по обеспечению финансовой стабильности. Банки и корпоративный сектор находятся в сложных условиях в связи со слабостью экономики, ограниченностью доступа к внешнему финансированию и ростом финансовых издержек. Имеющиеся финансовые буферные резервы в сочетании с надлежащими ответными мерами политики *Банка России* пока сдерживают финансовую нестабильность. Тем не менее, текущая неопределенность даже в краткосрочной перспективе может вызвать трудности для отдельных банков и компаний. В случае серьезного давления на ликвидность следует на временной основе предоставить отвечающим требованиям контрагентам механизмы чрезвычайного финансирования при наличии надлежащего залогового обеспечения, а стоимость использования таких механизмов следует установить на таком уровне, чтобы он был привлекательным только в периоды стресса. При возникновении сбоев в функционировании рынка и чрезмерной валютной волатильности следует также проводить валютные интервенции, но не устанавливать в качестве целевого показателя какой-либо определенный уровень обменного курса.

Предполагаемый в 2015 году курс налогово-бюджетной политики является обоснованно нейтральным. Предложенный федеральный бюджет, соответствующий бюджетному правилу, предполагает некоторое ослабление налогово-бюджетной политики в 2015 году. Однако это ослабление компенсируется некоторым ужесточением политики на уровне субфедеральных бюджетов, что создает должный баланс между необходимостью в осуществлении консолидации в среднесрочной перспективе, учитывая сохранение ненефтяного дефицита на уровне, близком к исторически максимальным значениям, и необходимостью проведения налогово-бюджетной политики, направленной на оказание поддержки экономическим агентам в условиях текущего замедления.

Сохранение основы налогово-бюджетной политики имеет большое значение. Бюджетное правило должно стать основным фактором обеспечения доверия к макроэкономическим институтам. России необходимо противостоять растущим запросам в области расходов и сохранить фискальное пространство для государственных инвестиций, чтобы удовлетворить имеющиеся крупные потребности в финансировании инфраструктурных проектов. Можно было бы рассмотреть направление средств Фонда национального благосостояния на внутренние инфраструктурные проекты при условии, что такое финансирование будет осуществляться в рамках бюджетного процесса и при соблюдении надлежащих мер предосторожности. Отказ от направления взносов в накопительную часть пенсионного обеспечения подрывает жизнеспособность пенсионной системы, дестимулирует формирование пенсионных сбережений и ослабляет доверие к бюджетному правилу.

В условиях растущей неопределенности ключевое значение имеют структурные реформы. Санкции, ответные санкции и повышенная неопределенность приводят к дополнительному государственному вмешательству в экономику, замедлению реализации структурных реформ, а также снижению возможностей по интеграции в мировую экономику. Необходимо, чтобы меры, направленные на снижение воздействия геополитической неопределенности, не приводили к усугублению существующих диспропорций в экономике. Даже если в следующем году неопределенность исчезнет, по прогнозам, внутренний спрос и потенциальный рост останутся слабыми в среднесрочной перспективе в результате недостаточных объемов инвестиций и снижения производительности. Согласно прогнозам, потенциальный рост составит около 1,2 процента в 2015 году и достигнет 1,8 процента в 2019 году, но риски ухудшения прогнозов будут присутствовать. Структурные реформы должны создать надлежащие стимулы для роста инвестиций и распределения ресурсов, обеспечивающего повышение эффективности. Как и прежде, ключевое значение для оживления экономического роста имеют защита инвесторов, снижение торговых барьеров, борьба с коррупцией, возобновление программы приватизации, повышение

конкуренции и улучшение делового климата, а также продолжение усилий по интеграции в мировую экономику.