

Заключительное заявление миссии МВФ в Российской Федерации

(В рамках консультаций по Статье IV в 2004 году)

Москва, 24 июня 2004 г.

1. Текущие устойчивые экономические показатели России являются отражением совокупности благоприятных внешних и внутренних факторов, в том числе более продуманной экономической политики. Однако налицо проявляющиеся признаки напряженности в экономике и значительной неопределенности в отношении того, насколько продолжительны будут достигнутые результаты особенно в случае существенного снижения цен на нефть. Миссия рекомендует внести изменения в текущие и планируемые меры экономической политики, которые, по ее мнению, необходимы для предотвращения проблем в макроэкономике, связанных с влиянием значительных дополнительных поступлений от налогообложения нефтяного сектора в краткосрочной перспективе, и для снижения потенциального ущерба, связанного с более существенным снижением цен на нефть, и на укрепление возможностей экономики по поддержанию устойчивых темпов экономического роста в долгосрочной перспективе.

Экономическое развитие за последний период и прогноз на будущее

2. **Экономическое положение продолжает улучшаться, и краткосрочный прогноз выглядит благоприятно.** Наблюдаются высокие темпы роста ВВП, растут реальные доходы и уровень занятости, улучшаются основные социальные показатели. Расширяется база экономического роста по секторам, улучшается его сбалансированность, чему способствуют все основные компоненты спроса. Рост инвестиций в несырьевых отраслях вселяет особые надежды. Сохраняется значительная зависимость устойчивости роста от благоприятных внешних условий, а именно от высоких цен на нефть, при этом рост инвестиций происходит также благодаря политической стабильности, в целом разумной макроэкономической политике и некоторым структурным реформам, что свидетельствует о том, что устойчивость роста ВВП обеспечивается также внутренними процессами. С учетом высокой вероятности сохранения относительно высоких цен на нефть и решимости нового правительства проводить структурные реформы прогноз роста ВВП в краткосрочной перспективе является благоприятным. Миссия полагает, что реальный рост ВВП в 2004 году, как и в 2003 году, составит $7\frac{1}{4}$ процента, а в 2005 году незначительно замедлится до $6\frac{1}{2}$ процента, главным образом, в результате некоторого снижения цен на нефть.

3. **Тем не менее, по мере ускорения темпов экономического роста, появилась напряженность в макроэкономической сфере.** В течение двух последних лет базовая инфляция сохранялась на уровне 10 – 11 процентов, рост реальной заработной платы опережал производительность труда, а реальный

курс рубля начал укрепляться значительно более быстрыми темпами – почти на 10% за последние 12 месяцев. Эти явления указывают на ужесточение ситуации на рынке труда и на приближение исчерпания производственных мощностей в некоторых отраслях. Это обстоятельство, а также благоприятный прогноз ВВП ставит вопрос о том, насколько адекватно макроэкономическая политика отражает сильно выраженный циклический характер экономики. Миссия полагает, что потребуются серьезные корректировки планов органов власти в области бюджетной политики и основ денежно-кредитной и валютной политики.

Бюджетная политика

4. Планы правительства на 2005 г., по всей вероятности, повлекут значительное смягчение бюджетной политики. Расходы бюджета, связанные с предлагаемым сокращением ставки единого социального налога и частичным переводом в денежную форму нефинансируемых в настоящее время льгот, составят примерно 2 процента ВВП. В проекте бюджета предусмотрено снижение расходов, которое, как ожидается, в значительной степени компенсирует эти затраты, однако у миссии есть сомнения в отношении осуществимости этих мер, в частности, в отношении весьма ощутимых сокращений расходов региональных и местных бюджетов. Предположение о том, что субфедеральные органы власти сократят расходы и обеспечат профицит бюджета в размере $\frac{3}{4}$ процента ВВП, при этом принимая на себя обязательства по увеличению расходов на образование и социальные нужды, является нереалистичным, в особенности с учетом того, что на федеральном уровне отсутствуют эффективные инструменты контроля за расходованием средств соответствующих бюджетов. Таким образом, проект бюджета предусматривает, что бюджет расширенного правительства будет сведен с профицитом в размере $1\frac{1}{4}$ процента ВВП при условии, что цена на нефть составит 26 долларов США за баррель. Однако по оценке миссии данные предложения при той же цене на нефть обеспечат бюджетный результат близкий к балансу. Такой результат подразумевает ослабление бюджетной политики в размере $1-1\frac{1}{2}$ процента ВВП по сравнению с 2004 г. с учетом изменений цены на нефть.

5. Планируемое смягчение бюджетной политики приведет к значительному усилению инфляционного давления. Кроме того, оно может привести к заметному ускорению реального укрепления рубля, что является основным источником беспокойства российских властей. На данном благоприятном этапе экономического цикла бюджетная политика не должна становиться источником дополнительного стимулирования роста. В этом отношении миссия не согласна с двумя активно выдвигаемыми положениями:

- Во-первых, **сокращение ставок налогов и увеличение расходов, лежащее в основе смягчения бюджетной политики, не приведет к скорому росту потенциального ВВП.** Миссия поддерживает сокращение весьма высоких ставок социального налога и частичный

перевод в денежную форму так называемых нефинансируемых льгот, однако эти меры обеспечат лишь постепенный рост потенциального ВВП и только при условии одновременного проведения широкомасштабных и постоянно ускоряемых структурных реформ с целью улучшения инвестиционного климата. Международный опыт не дает основательного подтверждения тому, что сокращение высоких ставок налогов приводит к быстрому наращиванию мощностей и росту инвестиций.

- **Во-вторых, сохранение профицита в бюджете благодаря большим налоговым поступлениям от нефтяного сектора не защитит экономику от инфляционного давления, возникающего вследствие смягчения бюджетной политики.** Учитывая высокий уровень бедности и проблемы с инфраструктурой при сохранении высоких цен на нефть, не вызывает удивления точка зрения, согласно которой настало время, когда Россия может начать использовать гораздо большую часть дополнительных налоговых поступлений от нефтяного сектора на цели реформ. Однако несмотря на то, что большинство экспертов в обозримом будущем ожидают сохранения цен на нефть на уровне, значительно превышающем 20 долларов за баррель,—что является базой для принятия решений о сбережении налоговых доходов нефтяного сектора—это не означает, что можно благополучно потратить значительную часть налоговых поступлений от нефтяного сектора. В условиях весьма быстрого роста спроса в частном секторе и сохранения инфляционного давления, бюджетная политика должна предотвратить стимулирование дальнейшего увеличения спроса в частном и в государственном секторе, обусловленного существующими в настоящее время ценами на нефть. **С точки зрения миссии, крайне нежелательно принимать предложение о расходовании половины доходов, полученных за счет цен на нефть, превышающих 20 долларов США за баррель, после того, как будет достигнут предельный показатель накопления средств в стабилизационном фонде в размере 500 млрд. рублей, что может произойти к середине следующего года**

6. Учитывая все вышеизложенное, миссия сформулировала следующие основные рекомендации в области бюджетной политики:

- **Что касается 2004 г., то необходимо противостоять попыткам увеличения лимитов расходования средств в дополнительном бюджете.** Поступления от нефтяного сектора в условиях, когда цены на нефть превышают 20 долларов США за баррель, необходимо полностью направить на сбережение.
- **Что касается 2005 г., то не следует допускать ослабления бюджетной политики** в том смысле, что не следует допускать сокращения профицита бюджета с учетом изменения цен на нефть. Это потребует обеспечения профицита бюджета расширенного

правительства в размере 1½ процента ВВП при ценах на нефть в 26 долларов США за баррель, что потребует проведения мер в размере на 1¼ процентных пункта ВВП выше, чем предусматривается в настоящее время.

Это фактически означает, что запланированное снижение социальных налогов и перевод в денежную форму натуральных льгот должны преимущественно компенсироваться за счет увеличения других налогов и сокращения расходов. Миссия поддерживает идею увеличения налогообложения нефтяного сектора и полагает, что следует повысить ставки акцизов.

- **Необходимо продолжить формирование в 2005 году нефтяного стабилизационного фонда, сохранив в качестве базовой цену в 20 долларов США за баррель и отменив предельный показатель.** Средства фонда должны использоваться исключительно на цели досрочного погашения внешнего долга.
- **Предположения о способности федеральных органов власти контролировать расходы на субфедеральном уровне должны быть консервативными.** В частности, не следует предполагать наличие профицита в бюджетах субъектов РФ и местных органов государственного управления.
- **Кроме того, бюджеты должны строиться на основе консервативных предположений о последствиях снижения ставок социальных налогов для доходной части бюджета.** Миссия согласна с действующими предположениями по бюджету на 2005 г.; опыт других стран не дает оснований поддержать предложения об использовании более оптимистичных предположений.
- **Запланированное на 2006 г. продолжение реформы НДС должно иметь нейтральные последствия для доходной части бюджета,** при этом снижение базовой ставки налога должно компенсироваться за счет ликвидации пониженной ставки и отмены льгот.

7. Бюджетной политике предстоит решать серьезные задачи в среднесрочной перспективе. Планы дальнейшего снижения налогового бремени в несырьевых отраслях в период после 2005 года и необходимость привлечения дополнительных средств для проведения важных реформ, поддержки пенсионной системы и усовершенствование социальных услуг, свидетельствуют о том, что давление на ограниченные средства государственного сектора будет оставаться высоким. После ослабления давления циклических факторов могут возникнуть основания для расходования большей части нефтяных доходов на цели проведения тщательно продуманных долгосрочных структурных реформ. Тем не менее, главной задачей останется проведение такой бюджетной политики, при которой ни на каком этапе циклической динамики цен на нефть не возникнет дефицит, который потребовал бы проведения проциклического ужесточения бюджета, т.е. такого, который усугубил бы отрицательное влияние снижения цен на нефть на рост ВВП.

Нефтяной стабилизационный фонд остается, по мнению миссии, важнейшим механизмом для обеспечения того, чтобы бюджетная политика не усиливала волатильность ВВП в условиях сохраняющейся чрезвычайной зависимости экономики от нефтяного сектора.

Денежно-кредитная и валютная политика

8. Политика противодействия укреплению номинального курса рубля является основной причиной сохранения базовой инфляции на неизменном уровне. В связи с улучшением положения в платежном балансе интервенции на валютном рынке приводят к резкому увеличению денежной массы. Несмотря на некоторое снижение общего уровня инфляции, оно главным образом отражает снижение роста регулируемых цен.

9. Необходимо устранить зависимость денежно-кредитной политики от целей валютной политики. Банк России не может в течение длительного времени противостоять давлению в сторону реального укрепления курса рубля, обусловленного значительным размером положительного сальдо счета текущих операций. В текущих условиях некоторое реальное укрепление курса рубля в среднесрочной перспективе неизбежно, и Банк России может влиять на степень этого укрепления только за счет номинального укрепления курса рубля либо за счет роста инфляции. В этом отношении миссия не согласна с аргументом, что до тех пор, пока будет сохраняться существенное положительное сальдо платежного баланса, снижение инфляции будет происходить весьма медленными темпами— если вообще это возможно. Замедление темпов инфляции в результате укрепления курса рубля могло бы содействовать проведению денежно-кредитной политики, направленной на снижение инфляции. В этой связи миссия приветствует поставленную Президентом Путиным задачу снижения в ближайшее время инфляции до 3 процентов, что является желательной и достижимой целью. Однако эта задача будет нереальной, если Банк России будет и впредь обязан решать задачу ограничения темпов реального укрепления валютного курса. Несмотря на желательность противодействия реальному укреплению курса рубля, эта задача может быть достигнута только с помощью бюджетной политики. **Призывы к Банку России обеспечить снижение инфляции и противостоять реальному укреплению курса рубля при одновременном смягчении бюджетной политики свидетельствуют об усилении противоречий между различными мерами экономической политики.**

10. Денежно-кредитная политика должна быть направлена на снижение базовой инфляции примерно на 2 процентных пункта как в 2004, так и 2005 годах. В условиях продолжающегося мощного роста спроса на деньги Банк России сможет провести некоторые нестерилизованные интервенции, одновременно обеспечивая устойчивое снижение инфляции, при этом если эти меры будут угрожать достижению целевого ориентира инфляции, то интервенции необходимо будет прекратить или сократить их объем, допуская при этом возможность укрепления курса рубля. Ориентирование рынка на то, что денежно-кредитная политика будет неизменно нацелена на снижение инфляции, даже за счет номинального укрепления курса рубля, усилит неопределенность динамики

валютного курса в краткосрочной перспективе и будет препятствовать притоку спекулятивного капитала.

11. У миссии есть сомнения относительно того, будут ли требования о резервировании средств по операциям с капиталом иметь желаемый эффект. Данная мера может быть уместной в качестве переходной от системы разрешений и ограничений, однако опыт других стран показывает, что подобные ограничения приводят к повышению стоимости заемных средств для отечественных малых и средних предприятий, которые и без того находятся в неблагоприятных условиях. Влияние требования о резервировании средств на потоки капитала в лучшем случае носит временный характер, поскольку рынки быстро находят способы ее обхода. Поэтому такие требования следует рассматривать лишь как временные меры, направленные на ограничение весьма значительного притока краткосрочного капитала, а не как альтернативу необходимым корректирующим мерам макроэкономической политики, прежде всего проведению более гибкой валютной политики.

Финансовый сектор

12. Налицо необходимость дальнейшего усиления мер пруденциального банковского надзора. Ключевые показатели свидетельствуют об укреплении банковской системы. Однако банки в значительной мере воспользовались благоприятными макроэкономическими условиями, которые могут скрывать наличие слабости в структурном плане. В частности, быстрый рост кредитов на фоне сильной зависимости экономики от цен на нефть и непрозрачный характер делового климата ставит вопросы о последствиях значительного снижения таких цен для балансов банков. Проводимый в настоящее время анализ состояния банков для принятия решений об их участии в системе страхования вкладов предоставляет хорошую возможность для усиления надзора в некризисных условиях. Банку России следует и в дальнейшем противостоять давлению со стороны слабых банков с целью ослабления нормативов для участия в этой системе; необходимо, чтобы в этом отношении Банк России получил поддержку на всех уровнях органов государственного управления. Возникшая в последнее время неопределенность на рынках, вызванная закрытием одного из банков за нарушение законодательства по борьбе с легализацией незаконных доходов, подчеркивает прозрачных и доступных для понимания широкой общественности действий Банка России.

13. Для укрепления надзора и развития конкуренции в банковском секторе необходимо ускорение реформ в банковском секторе. Прежде всего, необходимо совершенствовать закон о банкротстве для скорейшего решения вопроса с проблемными банками. Среди других приоритетов—переход к надзору на основе учета рисков, совершенствование управления и прозрачности информации о владельцах банков, переход на Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО). Эти приоритеты полностью отражены в среднесрочном плане действий правительства. Однако миссия полагает что в плане следует отдать больший приоритет разработке стратегии развития государственных банков. В более общем плане миссия полагает, что необходимо ускорить тем реформ в банковском секторе. Учитывая проводимую в настоящее время

либерализацию счета операций с капиталом, ускорение проведения реформы банковского сектора становится более насущной задачей из-за уязвимости к перераспределению потоков иностранного капитала через слабую банковскую систему.

Структурные реформы

14. По мнению миссии, в области структурных реформ приоритет следует отдать реформам, направленным на улучшение инвестиционного климата и снижение зависимости от нефтяного сектора. В условиях имеющихся проблем во многих областях правительству следует сосредоточить внимание на реформах, нацеленных на ускорение диверсификации экономики и снижение ее зависимости от нефтяного сектора за счет стимулирования инвестиций в несырьевых отраслях. Особенно важным представляется развитие сектора малых и средних предприятий. В отсутствие таких реформ снижение цен на нефть с высокого уровня, наблюдаемого в течение последних лет, скорее всего, приведет к заметному снижению темпов роста ВВП до уровня значительно ниже того, который необходим для достижения поставленной Президентом Путиным цели удвоения ВВП за десять лет.

15. Планы реформ правительства в целом нацелены на достижение результата. Несмотря на то, что во многих областях еще предстоит разработать подробные планы и графики проведения реформ, миссия полагает, что поставленные в целом задачи соответствуют основной цели улучшения инвестиционного климата:

- Планы реформы сектора государственного управления—нацеленные на реформу расходов государственного бюджета по мере завершения основных налоговых реформ—заслуживают особого одобрения, поскольку чрезмерное использование ресурсов и активное вмешательство в экономику, не в последнюю очередь на местном и региональном уровнях, остается серьезным препятствием для инвестиций. В государственном секторе сохранилось много пережитков системы централизованного планирования, которые несовместимы с рыночной экономикой, а полная реализация планов по проведению административной реформы и поддержка реформы здравоохранения и образования приведут к серьезным изменениям в этих структурах.
- Планы в отношении жилищной реформы, в том числе развития ипотечного рынка, являются наиболее важными для обеспечения мобильности рабочей силы, отсутствие которой проявляется в заметной разнице в доходах между регионами и ограничивает рост ВВП, создавая дефицит рабочей силы в регионах.
- Реформа банковского сектора, как обсуждалось выше, является ключевой для улучшения финансового посредничества, которое, несмотря на недавние меры по улучшению ситуации, остается относительно невысоким, что ущемляет возможности для малых и средних предприятий.

- Стремление к досрочному вступлению в ВТО будет способствовать проведению ключевых реформ, развитию конкуренции и снижению масштаба коррупции. Одной из задач в этой области является противодействие сопротивлению со стороны отраслей, рассчитывающих сохранить защитные барьеры за счет необоснованного продления переходного периода, опасаясь конкуренции с иностранными производителями.

16. Замедление темпов роста регулируемых цен не должно использоваться для сдерживания инфляции. Повышение регулируемых цен откладывалось из-за опасений одномоментного влияния на инфляцию, однако миссия не разделяет такую политику. В то же время, миссия согласна с тем, что в отсутствии твердых ограничений расходов бюджета и расточительного расходования средств естественными монополиями реформа тарифов естественных монополий должна проводиться одновременно с реформами по улучшению управления. В этой связи миссия озабочена тем, что по-прежнему отсутствует комплексный план реформы ОАО «Газпром».

17. Планы реформ являются адекватными, однако их реализация связана с неопределенностью. Ключевой задачей является наращивание темпов реформ в текущих благоприятных условиях. После активного периода проведения реформ в 2000-2001 гг. их темп существенно замедлился. В этой связи большинство приоритетов правительства не новы, поскольку они имеют отношения к реформам, проведение которых в последние годы замедлилось в связи с ожесточенным сопротивлением заинтересованных сторон или в связи с высокой стоимостью социальных реформ. С точки зрения перспективы на будущее встает вопрос о достаточности политической воли, подкрепляющей намерения ускорить проведение реформ, в частности, о том, насколько высокие цены на нефть способны привести к самоуспокоенности. Административная реформа, а также социальные реформы и реформа естественных монополий станут проверкой на способность властей более активно противостоять давлению заинтересованных сторон и обеспечивать консенсус для осуществления трудных социальных преобразований. Сотрудники миссии осведомлены об имеющихся сомнениях относительно возможностей и решимости проводить реформы более твердо, чем в последние годы, однако они воодушевлены тем, что их основные собеседники в правительстве признают, что устойчивые темпы роста ВВП во многом обусловлены высокими ценами на нефть и что сохранение этих темпов роста после снижения текущих высоких цен на нефть может быть обеспечено только за счет немедленного ускорения темпов реформ.