

## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

### Российская Федерация: Заключительное заявление по итогам миссии, январь 2013 года

Москва, 23 января 2013 года

*Экономический рост несколько замедлился во второй половине 2012 года, однако российская экономика продолжает функционировать на уровне, близком к потенциальному. На этот год прогнозируется рост выпуска в соответствии с потенциальным, при этом риски смещены в сторону снижения роста по сравнению с прогнозом, учитывая существенную неопределенность в мировой экономике. Курс денежно-кредитной политики оценивается как адекватный, при этом Центральному банку Российской Федерации (Банку России) рекомендуется сохранять тенденцию к ужесточению, учитывая превышение целевого показателя инфляции и пока еще ограниченные масштабы бюджетной коррекции, и быть готовым принять дополнительные пруденциальные меры по сдерживанию роста необеспеченных кредитов. Рекомендуется продолжать ужесточение бюджетной политики и восстановление суверенных фондов, пока цены на нефть остаются на достаточно высоком уровне. В этой связи следует отметить, что принятие нового бюджетного правила – важный первый шаг, и теперь необходимо обеспечить его полное и прозрачное внедрение. Для обеспечения более высокого устойчивого роста в долгосрочной перспективе России чрезвычайно важно продолжать совершенствование системы макроэкономической политики и ускорить реализацию структурных реформ.*

**1. Темпы экономического роста снизились, однако исторически низкий уровень безработицы и высокая степень использования мощностей позволяют предположить, что экономическая активность близка к потенциалу.** Начиная со второго квартала 2012 года, рост, опирающийся на потребительский спрос, начал замедляться в условиях негативного влияния снижения цен на нефть и замедления роста экспорта и инвестиций. По последним оценкам, рост экономики за год составил 3,6%. Несмотря на замедление экономической активности, инфляция потребительских цен превышает среднесрочный целевой показатель.

**2. На фоне улучшения внешних условий ожидается, что в 2013 году экономика будет расти в соответствии с потенциалом, хотя и сохраняются риски снижения роста по сравнению с прогнозом.** На этот год прогнозируется умеренный рост на уровне около 3,7% на основании предполагаемых неизменных цен на нефть, сохранения слабого внешнего спроса, роста импорта и снижения внутреннего спроса. Ожидается некоторое замедление инфляции приблизительно до 6%. Проводимая в настоящее время политика в целом отвечает задаче поддержания роста на уровне потенциального, однако инфляция сохранится на уровне выше среднесрочного целевого показателя, если не принять дополнительные меры. Риски ухудшения ситуации существенны. Что касается внешних факторов, возможное ухудшение состояния мировой экономики может отрицательно воздействовать на ситуацию в России, прежде всего по каналу цен на нефть. Среди внутренних рисков – дальнейшее торможение реформ и негативные последствия быстрого роста необеспеченного кредитования населения для финансового состояния частного сектора.

**3. Российские власти укрепили свой арсенал инструментов антикризисного управления и управления волатильностью, в первую очередь благодаря принятию нового бюджетного правила и повышению гибкости курсовой политики.** Эти шаги повысят способность российского рубля противостоять внешним

шокам. Резервы также увеличились, в том числе Резервный фонд вырос приблизительно до 4,5% ВВП. В частном секторе наблюдается улучшение внешней позиции банковской системы. Стресс-тесты, проводимые органами регулирования, свидетельствуют, что российские банки в настоящее время лучше подготовлены к возможным шокам.

**4. Несмотря на достигнутые успехи, сохраняются серьезные факторы уязвимости.** По-прежнему ограничены возможности бюджетной политики по реагированию на шоки; сохраняется уязвимость государственных финансов России к возможному снижению цен на нефть. Несмотря на пополнение, Резервный фонд еще не достиг нормативного объема в 7% ВВП. Ненефтегазовый дефицит бюджета (общий дефицит без учета доходов от нефтегазового сектора) снижается, но все еще существенно выше, чем до кризиса. Применение базовой цены на нефть в рамках нового бюджетного правила предполагает лишь незначительное снижение ненефтегазового дефицита федерального бюджета – приблизительно на 0,75% ВВП в год в 2013-2014 гг. и 1% ВВП в последующие годы. При таких медленных темпах ненефтегазовый дефицит бюджета по-прежнему будет выше уровня, необходимого для восстановления суверенных фондов, обеспечения сбалансированного экономического роста и достаточного сбережения доходов от невозобновляемого нефтяного богатства страны. Пенсионная система финансово неустойчива, учитывая негативные демографические тенденции. При этом недавнее решение по переводу части тарифа пенсионных взносов из накопительной системы в солидарную еще больше ослабит долгосрочную устойчивость пенсионной системы и затормозит развитие финансового рынка. Показатели капитала и ликвидности банковского сектора ухудшаются, что обусловлено в основном активным ростом необеспеченного потребительского кредитования, сопровождающегося повышением коэффициента отношения кредитов к депозитам.

**5. Система макроэкономической политики развивается в правильном направлении, однако необходимо ускорение структурных реформ для стимулирования устойчивого роста.** Необходимы действия по следующим направлениям:

- Неукоснительное и прозрачное соблюдение нового бюджетного правила, основанного на цене на нефть, будет способствовать сглаживанию волатильности государственных расходов и сдерживанию давления в сторону их увеличения. Вместе с тем, базовая цена на нефть, заложенная в бюджетное правило, не обеспечивает достаточную бюджетную коррекцию. Это может вызвать дополнительное давление со стороны спроса, что поведет к повышению реального курса рубля и снижению конкурентоспособности несырьевых секторов. По этой причине властям рекомендуется рассмотреть вариант постепенного перехода к более консервативной базовой цене на нефть. Более жесткая бюджетная политика также будет способствовать сдерживанию инфляционного давления.
- Бюджетная коррекция должна быть подкреплена структурными реформами, в том числе реформой пенсионной системы и системы здравоохранения. Обеспечение финансовой устойчивости пенсионной системы требует повышения эффективного возраста выхода на пенсию и увеличения периода уплаты страховых взносов.
- Пока не следует менять проводимую в настоящее время денежно-кредитную политику, сохраняя при этом тенденцию к ужесточению. Банку России следует быть готовым к принятию дополнительных мер, особенно в отсутствие действий, направленных на дальнейшую бюджетную коррекцию. Миссия поддерживает планируемый переход к формальному таргетированию инфляции и ее снижение до 4-5% к 2014 году. Для достижения этих целей важнейшее значение имеет

дальнейшее повышение гибкости обменного курса и совершенствование системы денежных операций.

- В финансовом секторе ключевое значение для развития надежного финансового посредничества, необходимого в качестве основы для инвестиций, роста и макроэкономической стабильности, имеет дальнейшее укрепление системы надзора. Основные недостатки, выявленные в ходе оценки финансового сектора Российской Федерации, проведенной в 2011 году, еще не устранены. В частности, рекомендуется наделить Банк России достаточными полномочиями для осуществления эффективного надзора над банковскими холдингами и аффилированными организациями в контексте проблемы кредитования связанных сторон, а также для использования профессионального суждения при применении мер регулирования к отдельным банкам. Кроме того, Банку России предлагается быть готовым принять дополнительные пруденциальные меры, если для снижения растущего риска перегрева в розничном кредитовании недавно объявленных мер окажется недостаточно. Мы поддерживаем планы Банка России по повышению требований к резервам по необеспеченным кредитам населению и коэффициентов риска по потребительским кредитам.
- Для перевода экономического роста на более высокую устойчивую траекторию необходимо придать новый импульс буксующим реформам. Можно ожидать, что недавнее вступление России в ВТО будет способствовать улучшению предпринимательской среды в стране за счет повышения ее регламентированности и предсказуемости. Этой ситуацией следует воспользоваться для ускорения внутренних реформ. Миссия в целом одобряет планы реформ по укреплению инвестиционного климата, приватизации государственных активов, а также рекомендации в рамках Стратегии 2020, однако отмечает настоятельную необходимость добиваться реализации этих реформ. Усилия по борьбе с коррупцией, укреплению верховенства закона и сокращению вмешательства государства в экономику, в том числе за счет более решительных и прозрачных действий по приватизации государственной собственности, должны стать приоритетными направлениями, чтобы обеспечить рост инвестиций, производительности и доходов населения.