



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ДЕПАРТАМЕНТ
ВНЕШНИХ
СВЯЗЕЙ

Информационное сообщение для общественности

Информационное сообщение
для общественности (PIN) № 11/120
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА
14 сентября 2011 года

Международный Валютный Фонд
700 19-я ул., северо-запад,
Вашингтон, округ Колумбия, 20431 США

Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2011 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV

9 сентября 2011 года, Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV.¹

Общие сведения

Состояние российской экономики улучшилось, но экономический подъем остается неровным, несмотря на высокие цены на биржевые товары. Темпы роста повысились до 4 процентов в 2010 году, что было обусловлено попеременно ростом потребления (поддерживаемого значительными повышениями пенсий) и инвестиций, тогда как вклад чистого экспорта в рост стал резко отрицательным в результате быстрого увеличения импорта. После значительного роста в четвертом квартале 2010 года под действием временной тенденции восстановления запасов после сильной засухи прошедшим летом, краткосрочные экономические индикаторы указывают на существенное снижение темпов в первой половине 2011 года. Между тем, инфляция по ИПЦ остается стойко высокой, что свидетельствует об эффектах второго порядка от резкого роста цен на продовольствие в прошлом году. Безработица снизилась, но реальные уровни заработной платы остаются волатильными. Сальдо счета текущих операций укрепилось, чему способствовали высокие цены на нефть, но продолжается чистый отток капитала, вероятно, вследствие политической неопределенности в период перед президентскими выборами 2012 года и неблагоприятного делового климата.

В финансовой системе все еще происходит восстановление балансов. Банки ликвидны, и, по официальным данным, необслуживаемые кредиты сократились с максимального уровня 10 процентов во время кризиса до немногим более 8 процентов кредитов в апреле, а уровни прибыльности вновь поднялись с низких уровней, наблюдавшихся

¹ В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономической политике. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета. По завершении обсуждения директор-распорядитель МВФ как председатель Совета резюмирует мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны. Объяснение оговорок, используемых в резюме, приводится по следующей ссылке: <http://www.imf.org/external/russian/np/sec/misc/qualifiersr.pdf>.

в период кризиса. Однако банки продолжают испытывать бремя большого объема необслуживаемых активов, и это все еще сдерживает перспективы роста кредита. Кроме того, сохраняющиеся недостатки в отчетности и банковском надзоре создают риски, как наглядно показал выявленный в июне 2011 года крупный недостаток капитала в Банке Москвы, который стал основанием для предоставления экстренной помощи в размере 14,2 млрд долл. США.

Крупный антикризисный бюджетный стимул, во многом в форме постоянных мер, в настоящее время лишь частично сворачивается. После крупной бюджетной экспансии во время кризиса в размере приблизительно 9 процентов ВВП ненефтяной дефицит сектора государственного управления (обоснованно служащий показателем курса налогово-бюджетной политики в странах-экспортерах нефти ввиду изменчивости цен на нефть и невозобновляемого характера ее запасов) снизился на $1\frac{3}{4}$ процента ВВП в 2010 году. Это снижение было достигнуто главным образом благодаря восстановительному росту экономики и неполному исполнению планов расходов. В бюджете на 2011–2013 годы планируется лишь небольшое дальнейшее сокращение ненефтяного дефицита федерального бюджета, примерно на $2\frac{1}{4}$ процента ВВП к 2013 году. Более половины этой корректировки связано с повышением ставки налога на фонд оплаты труда в 2011 году, которое, вероятно, будет частично устранено в 2012 году, а остальная часть — с уменьшением инвестиций и трансфертов и сокращением численности государственных служащих, планы которого все еще разрабатываются. Недавно опубликованный предварительный бюджет на 2012–2014 годы предусматривает еще меньшее сокращение бюджетных расходов. Согласно этому бюджету ненефтяной дефицит к 2014 году будет оставаться выше десяти процентов и примерно на $5\frac{1}{2}$ процента ВВП выше поставленного самим правительством долгосрочного целевого показателя 4,7 процента ВВП (реализация которого была приостановлена во время кризиса).

В условиях роста инфляции с лета 2010 года Центральный банк Российской Федерации (ЦБ РФ) в конце года предпринял ужесточение политики. После первоначального повышения ставки ЦБ РФ по депозитам овернайт в декабре 2010 года ставки интервенции были повышены по более широкому фронту в феврале – мае 2011 года. Кроме того, норма обязательных резервов была повышена и дифференцирована по резидентству. Между тем, ЦБ РФ продолжает повышать гибкость валютного курса: был расширен коридор плавающего курса рубля и сокращены объемы интервенций.

В краткосрочной перспективе прогнозируется лишь умеренный рост. Реальные темпы роста, по прогнозу, составят 4,8 процента в 2011 году, по сравнению с более 7 процентов в 2000–2007 годах, хотя разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства все еще отрицателен, а цены на нефть остаются высокими. Ограниченные перспективы обусловлены ожиданиями, что сочетание быстрого роста цен на нефть и крупных притоков капитала, которые, вместе с проциклической экономической политикой, были движущей силой роста кредита и источником бума в период перед кризисом, едва ли возобновится в условиях политической неопределенности, все еще непрочной банковской системы и усилившегося неприятия риска инвесторами. К концу 2011 года прогнозируется понижение инфляции до 8 процентов при допущении, что цены на продовольствие будут продолжать снижаться до более умеренных уровней.

Оценка Исполнительного совета

Исполнительные директора отметили, что восстановление экономики России после кризиса продолжается, но с умеренными темпами роста и высокой инфляцией. Усилились риски снижения темпов роста на фоне ухудшения внешних условий. Директора подчеркнули, что высокие цены на биржевые товары создают ограниченные по времени возможности для проведения смелых и решительных реформ с целью укрепления среднесрочных перспектив роста. Следует сосредоточить усилия на уменьшении уязвимости бюджета, снижении инфляции, содействии формированию более надежной и конкурентоспособной банковской системы и создании благоприятных условий для инвестиций и экономической диверсификации. Директора отметили, что подготавливаемая стратегия на период до 2020 года предоставляет возможность для внедрения реформ, способствующих более энергичному росту.

Директора рекомендовали официальным органам провести благоприятствующую росту, внушающую доверие и далеко идущую бюджетную консолидацию. Они рекомендовали вновь ориентировать налогово-бюджетную политику на достижение долгосрочного целевого показателя нефтяного дефицита на уровне 4,7 процента ВВП. Это также помогло бы восстановить буферные резервы в нефтяных фондах, тем самым уменьшив уязвимость бюджета. Директора подчеркнули, что для долговременной корректировки потребуются фундаментальные бюджетные реформы, включая реформы пенсий, социальной защиты и здравоохранения. Большинство директоров отметили, что проведение большей части консолидации в начале периода наряду с укреплением бюджетных институтов повысило бы уровень доверия и помогло бы скорее реализовать их положительное воздействие на рост, и в связи с этим рекомендовали пересмотреть предварительный бюджет на 2012-2014 годы.

Большинство директоров считали необходимым дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики в этом году, чтобы снизить инфляцию в направлении среднесрочного уровня 3-5 процентов. Вместе с тем, несколько директоров считали целесообразным проявлять большую осторожность относительно дальнейшего ужесточения политики ввиду все еще отрицательного разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства и снижения цен на продовольствие. Директора отметили, что эффективность денежно-кредитной политики можно повысить путем совершенствования системы денежных операций и последовательной информационной политики. Они приветствовали принимаемые меры по повышению гибкости обменного курса, которые позволят поставить инфляцию во главу угла денежно-кредитной политики и могли бы помочь ослабить существующее инфляционное давление.

Директора призвали официальные органы устранить остающиеся пробелы в системе финансового регулирования и надзора для содействия защите финансовой системы. Они поддержали рекомендации ФСАП по укреплению политики в отношении финансового сектора, в том числе путем расширения полномочий ЦБ РФ в области надзора и принятия рассматриваемого законодательства о надзоре на консолидированной основе и связанном кредитовании. Директора отметили, что эффективное выполнение этих рекомендаций снизило бы риски в банковском секторе и привело бы надзор в соответствие с передовой международной практикой.

Директора подчеркнули важность улучшения делового климата для стимулирования деятельности частных инвесторов и диверсификации экономики. Они отметили, что

предложенный Президентом план действий позволит продвинуться в этом направлении в случае его эффективной реализации. В то же время, они призвали к проведению более широких реформ, включая вступление в ВТО, сокращение роли государства в экономике и совершенствование управления, чтобы полностью реализовать эффект этого плана для экономического роста.

Информационные сообщения для общественности публикуются в рамках усилий МВФ способствовать обеспечению прозрачности его мнений и анализа экономических изменений и политики. С согласия соответствующего государства (или соответствующих государств) информационные сообщения для общественности публикуются после проведения Исполнительным советом обсуждений с государствами-членами в соответствии со Статьей IV результатов осуществляемого им надзора за изменениями на региональном уровне, мониторинга в постпрограммный период и ретроспективных оценок ситуации в государствах-членах, программы в которых осуществляются в течение более длительного периода времени. Информационные сообщения для общественности также публикуются после проведения Исполнительным советом обсуждений общих вопросов политики, кроме особых случаев, в которых Исполнительным советом может быть принято иное решение

Российская Федерация: отдельные макроэкономические показатели, 2008–2012 годы

	2008	2009	2010	2011	2012
			Оценка	Прогноз	
	(Изменение в процентах за год)				
Производство и цены					
Реальный ВВП	5,2	-7,8	4,0	4,8	4,5
Потребительские цены					
В среднем за период	14,1	11,7	6,9	9,1	7,6
На конец периода	13,3	8,8	8,8	8,0	7,2
Дефлятор ВВП	18,0	1,9	11,4	14,6	8,4
	(В процентах от ВВП)				
Государственный сектор 1/					
Сектор государственного управления					
Чистое кредитование/заимствование (общее сальдо)	4,9	-6,3	-3,5	-1,1	-1,5
Доход	39,2	35,1	35,0	37,1	36,0
Расходы	34,3	41,4	38,5	38,2	37,5
Первичное сальдо	5,3	-5,7	-2,9	-0,3	-0,4
Не связанное с нефтью сальдо	-7,7	-15,2	-13,4	-12,2	-11,7
Не связ. с нефтью сальдо, искл. единоврем. поступл. 2/	-7,7	-15,6	-13,4	-12,2	-11,7
Федеральное правительство					
Чистое кредитование/заимствование (общее сальдо)	3,6	-5,9	-4,0	-1,3	-1,7
Не связанное с нефтью сальдо	-7,6	-13,8	-12,7	-11,2	-10,9
Не связ. с нефтью сальдо, искл. единоврем. поступл. 2/	-7,6	-14,2	-12,7	-11,2	-10,9
	(Изменение в процентах за год)				
Деньги					
Резервные деньги	2,9	7,4	25,4	27,4	23,5
Широкая денежная масса в рублях	0,8	17,7	31,1	27,3	25,0
Внешний сектор					
Объемы экспорта	-2,6	-9,8	8,4	3,4	3,5
Нефть	-2,6	3,0	5,7	1,5	1,5
Газ	1,8	-13,8	23,5	-0,9	-0,9
Неэнергетический	-4,4	-18,2	10,7	8,0	8,2
Объемы импорта	11,1	-31,0	25,7	18,8	10,8
	(В млрд долл, США, если не указано иное)				
Внешний сектор					
Совокупный экспорт товаров, FOB	471,6	303,4	400,1	515,1	543,1
Совокупный импорт товаров, FOB	-291,9	-191,8	-248,7	-321,1	-357,7
Счет текущих внешних операций	103,7	49,5	71,1	101,9	86,8
Счет текущих внешних операций (в процентах от ВВП)	6,2	4,1	4,8	5,3	4,0
Валовые международные резервы					
В млрд долл. США	427,1	439,5	479,4	550,8	617,6
В месяцах импорта 3/	14,0	20,8	17,9	15,9	16,1
В процентах от краткосрочного долга	288	303	349	375	422
Для справки:					
Номинальный ВВП (в млрд долл. США)	1,665	1,231	1,488	1,909	2,188
Обменный курс (руб. за долл. США, средний за период)	24,9	31,7	30,4	...	...
Мировая цена на нефть (долл. США за баррель, ПРМЭ)	97,0	61,8	79,0	106,3	109,3
Реальный эффект. обменный курс (сред. измен. в проц.)	6,8	-7,0	9,4	...	...

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

1/ На основе бюджета на 2011–2013 годы.

2/ Без учета единовременных налоговых поступлений от Фонда нанотехнологий и Жилищного фонда в 2009 году.

3/ В месяцах импорта товаров и нефакторных услуг.