

Российская Федерация—Консультации 2014 года в соответствии со Статьей IV

30 апреля 2014 года

Замедление темпов роста российской экономики, которое уже происходит вследствие существовавших ранее структурных проблем, усугубляется геополитической неопределенностью, возникшей в результате конфликта между Россией и Украиной. Ожидается, что в 2014 году рост снизится до 0,2 процента; при этом возможно дальнейшее снижение прогноза. Для обеспечения защиты от рисков необходимо еще более укрепить существующие основы макроэкономической политики, что послужит надежным якорем экономической политики. В денежно-кредитной политике необходимо сосредоточиться на снижении инфляции, а для защиты от внешних шоков следует допустить повышение гибкости обменного курса. Необходимо продолжить соблюдение бюджетного правила, с дополнительной консолидацией в последующие годы. Придание правительством нового импульса структурным реформам имеет важнейшее значение как катализатор роста.

Геополитическая напряженность и структурные проблемы наносят большой ущерб росту

- 1. Происходит значительное замедление роста ВВП.** Как ожидается, в 2014 году в России продолжится тенденция замедления роста, и он снизится до 0,2 процента, по сравнению с 1,3 процента в 2013 году. Вследствие неопределенности в отношении геополитической ситуации произойдет дальнейшее сокращение инвестиций. В первом квартале 2014 года значительно, до 51 млрд долларов, увеличился отток капитала. Темпы роста потребления, по-прежнему высокие и опирающиеся на рост заработной платы и кредита, начали снижаться. В условиях снижения импорта чистый экспорт окажет поддержку росту; при этом, по прогнозу, профицит счета текущих операций увеличится приблизительно до 3 процентов ВВП. В 2015 году прогнозируется незначительное повышение роста до 1 процента, за счет роста экспорта и некоторого увеличения инвестиций. Тем не менее, нерешенные структурные проблемы и стагнирующие

инвестиции снижают среднесрочный потенциал выпуска в перспективе.

- 2. В краткосрочной перспективе явно присутствуют риски ухудшения прогноза.** Текущий прогноз предполагает постепенное урегулирование геополитической напряженности; продолжение конфликта может привести к дополнительным санкциям и ухудшению показателей. Даже при отсутствии усугубления напряженности сохранение неопределенности и, как следствие, снижение доверия могут привести к дальнейшему сокращению инвестиций и потребления. Кроме того, российская экономика и государственные финансы по-прежнему очень чувствительны к ценам на нефть. Влияние этих рисков на внешнеэкономическую устойчивость смягчается наличием большого запаса прочности, в том числе значительных международных резервов, низкого дефицита бюджета, а также низкого уровня государственного долга на нетто-основе. Тем не менее, материализация таких рисков означала бы существенное ухудшение перспектив роста.
- 3. С учетом чрезвычайных обстоятельств, целью политики на краткосрочный период должно стать сохранение макроэкономической стабильности.** В последние годы в России были значительно усовершенствованы основы макроэкономической политики: принятие бюджетного правила, подготовка к таргетированию инфляции и повышение гибкости обменного курса. Приверженность продолжению этих реформ является важным якорем политики в сложившихся обстоятельствах.
- 4. Необходима новая модель роста с интеграцией в мировую экономику.** В течение почти 15 лет рост опирался на повышение цен на нефть, успешную политику макроэкономической стабилизации и все более полное задействование свободных ресурсов; потенциал такой модели роста исчерпан. Для полной реализации потенциала экономики необходима новая модель роста. Усиление интеграции в мировую экономику будет способствовать устранению разрыва в уровне производительности труда по сравнению с другими странами, усилению притока инвестиций, диверсификации и укреплению роста. Напротив, меньшая степень интеграции в мировую экономику замедлит этот процесс, и будут упущены имеющиеся возможности передачи технологий и использования сравнительных преимуществ.

Решительное проведение давно назревших структурных реформ будет способствовать укреплению доверия на рынка.

Меры денежно-кредитной и финансовой политики были должным образом сосредоточены на сдерживании инфляционных ожиданий и сохранении финансовой стабильности

- 5. Для достижения целевого показателя по инфляции, установленного на 2015 год, в течение следующего года необходимо проводить более жесткую денежно-кредитную политику.** В связи с ростом цен на продовольствие и снижением курса рубля темпы инфляции в конце апреля достигли 7,2 процента и, как ожидается, останутся выше 6 процентов к концу года. Недавнее совокупное повышение процентных ставок Банка России на 2 процентных пункта сигнализирует о твердом намерении Банка России (ЦБ РФ) сдерживать возникшее в последнее время инфляционное давление. Тем не менее, это ужесточение денежно-кредитной политики, вероятно, окажется недостаточным для снижения темпов инфляции до установленного Банком России целевого показателя на уровне 5 процентов, учитывая масштабы снижения курса рубля с начала года и временной лаг воздействия мер денежно-кредитной политики. Для выполнения установленного Банком России на 2015 год целевого показателя по инфляции на уровне 4,5 процента и сдерживания инфляционных ожиданий при переходе к полномасштабной системе таргетирования инфляции Банку России следует быть готовым в течение следующего года дополнительно повысить процентные ставки. Более высокие ставки также помогут сократить отток капитала, возникший в условиях ужесточения ситуации с ликвидностью на глобальных рынках и повышения ставок центральными банками основных стран с формирующимся рынком.
- 6. После снижения существующей неопределенности Банку России следует незамедлительно возобновить проведение политики, направленной на повышение гибкости обменного курса.** Повышение гибкости обменного курса и применение процентных ставок в качестве основного инструмента денежно-кредитной политики позволит обеспечить успешный переход к таргетированию инфляции. Гибкость обменного курса служит важным буфером против внешних шоков, особенно, если воздействие шоков и

связанное с ними давление на обменный курс продолжительны по времени. Как только позволит ситуация, Банку России следует постепенно упростить и отменить коридоры интервенции, сократить объемы накопленных интервенций, необходимых для сдвига валютного коридора, а также увеличить масштабы сдвига.

- 7. Возникшая в последнее время беспокойная ситуация на финансовых рынках требует уделять повышенное внимание обеспечению финансовой стабильности.** Текущая геополитическая напряженность отрицательно сказывается на доступности внешнего финансирования. Несмотря на то, что многие компании имеют валютную выручку и, как представляется, обладают достаточными резервами для нейтрализации текущих негативных настроений, сохраняется необходимость тщательного мониторинга системных рисков. Банковская система представляется устойчивой и обладает значительными чистыми иностранными активами, достаточными резервами на покрытие возможных убытков по ссудам и надлежащей капитализацией. Тем не менее, геополитическая неопределенность в сочетании с замедлением роста могут оказать негативное влияние на прибыльность банков и качество активов. Банку России следует и далее отслеживать возможное усугубление системных рисков посредством проведения регулярного стресс-тестирования и усиления надзора.
- 8. Следует приветствовать продолжающееся укрепление банковского надзора.** В последнее время активизировалась работа по отзыву банковских лицензий, преимущественно у мелких банков, что сигнализирует о твердом намерении Банка России решать проблемы, связанные со слабыми банками и нарушителями законодательства о борьбе с отмыванием денег. Такой усиленный надзор повысит стабильность банковской системы и будет способствовать необходимой консолидации данного сектора. Для сохранения доверия вкладчиков Банку России следует продолжить практику широкого и эффективного распространения информации о своих намерениях и целях.
- 9. Системные риски, связанные с необеспеченным кредитованием физических лиц, носят, как представляется, ограниченный характер, однако требуется продолжить осуществление контроля в этой области.** Пруденциальные меры,

принятые официальными органами, в том числе, повышение коэффициента риска и повышение требований по созданию резервов на покрытие возможных убытков по ссудам, привели к снижению темпов роста необеспеченного потребительского кредитования с максимального уровня в 60 процентов, отмеченного в середине 2012 года, до 30 процентов по состоянию на конец 2013 года. Принятое законодательство об ужесточении регулирования ростовщических кредитных ставок будет содействовать дальнейшему снижению роста необеспеченного кредитования физических лиц. Необходимо продолжить осуществление контроля в целях обеспечения соблюдения принятого недавно законодательства и поддержания эффективности пруденциальных мер.

В краткосрочной перспективе налогово-бюджетная политика является адекватной; в последующие годы потребуется бюджетная консолидация

10. Курс налогово-бюджетной политики на 2014 год остается обоснованным. Ожидается, что в этом году нефтегазовое сальдо бюджета улучшится на 0,7 процента от ВВП в связи с сокращением сумм вычетов по НДС, связанных с завершением крупных инфраструктурных проектов, а также благодаря действию бюджетного правила. Несмотря на замедление экономического роста, это умеренное ужесточение в налогово-бюджетной сфере представляется обоснованным, так как объем производства остается близким к потенциально возможному уровню. Кроме того, соблюдение бюджетного правила имеет важнейшее значение для обеспечения доверия к нему, учитывая нынешнюю неопределенную ситуацию и необходимую в среднесрочном плане фискальную консолидацию. Однако, учитывая ограниченный размер автоматических стабилизаторов, в случае более серьезного и длительного спада экономики можно рассмотреть временные и адресные дискреционные меры бюджетной политики.

11. Чтобы сохранить в бюджете возможности для инвестиций, следует противостоять нарастающему давлению в сторону увеличения расходов. Обещания дальнейшего повышения расходов на оборону и оплату труда, вызванный геополитической напряженностью рост бюджетных обязательств, а также незавершенная пенсионная реформа могут оказать отрицательное

влияние на бюджеты последующих лет. Эти расходы постоянного действия могут вытеснить необходимые государственные инвестиции и замедлить процесс бюджетной консолидации. Ослабление бюджетной политики в целях выполнения предвыборных обещаний 2012 года при слабых налоговых доходах является особенно чувствительным вопросом для субфедеральных органов власти.

12. Для восстановления буферных резервов в последующие годы потребуется дополнительная бюджетная консолидация. Ненефтегазовый дефицит в настоящее время остается весьма высоким, а уровень общего дефицита является низким лишь благодаря высоким ценам на нефть. Несмотря на то, что бюджетное правило остается важным якорем экономической политики, оно не обеспечивает достаточных сбережений в долгосрочной перспективе для достижения заявленного целевого объема Резервного фонда в 7 процентов от ВВП. Для повышения сбережений до более адекватного уровня необходимо использовать в бюджетном процессе более консервативные допущения. Для обеспечения справедливого распределения средств между поколениями, а также для компенсации последствий «голландской болезни» потребуется еще большая фискальная консолидация.

13. Необходимо продолжить реформирование пенсионной системы. Несмотря на недавнюю реформу, ожидается, что со временем уровень выплат в пенсионной системе может понизиться и оказаться слишком низким, чтобы быть приемлемым в социальном и политическом плане, порождая давление на бюджет. Чтобы обеспечить жизнеспособность системы, поддерживая выплаты на приемлемом уровне, могут потребоваться дополнительные меры, включая повышение пенсионного возраста, легальное оформление трудовых отношений, а также соблюдение требований по уплате пенсионных взносов.

Структурные реформы имеют ключевое значение для обеспечения более высокого и устойчивого роста в среднесрочном плане

14. Структурные реформы по-прежнему имеют ключевое значение для укрепления потенциала роста российской экономики. Для привлечения высококачественных инвестиций и

повышения потенциальных темпов роста необходимы дальнейшие усилия по глобальной интеграции экономики, которая способствует развитию конкуренции в разных секторах и регионах, улучшению управления и устранению обременительных мер регулирования. Следует продолжить реформы, обсуждавшиеся в контексте застопорившихся переговоров о вступлении в ОЭСР; при этом основными проблемами остаются несоответствие навыков работников потребностям трудового рынка, значительное налоговое бремя, особенно для малых и средних предприятий, а также административные барьеры и коррупция. Активная реализация объявленных планов по приватизации должна повысить эффективность экономики. Эти реформы оказались бы бесценным инструментом для направления внутренних сбережений во внутренние инвестиции, а также для привлечения зарубежных инвестиций, что позволило бы развивать диверсифицированную экономическую базу в целях достижения более высоких и устойчивых темпов роста в среднесрочном плане.