

Российская Федерация

Текущая экономическая ситуация и задачи на перспективу

Постоянное представительство МВФ в РФ

Ноябрь 2015 г.



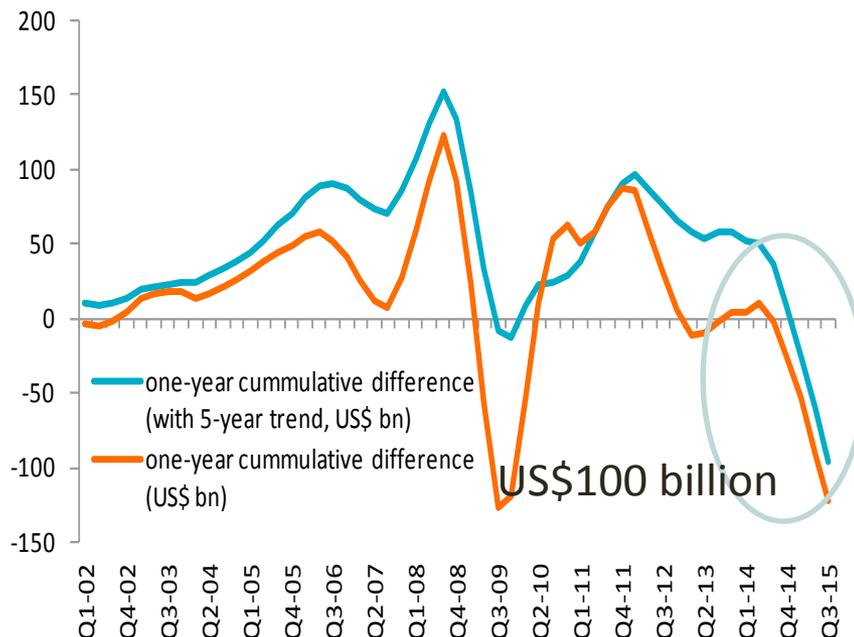
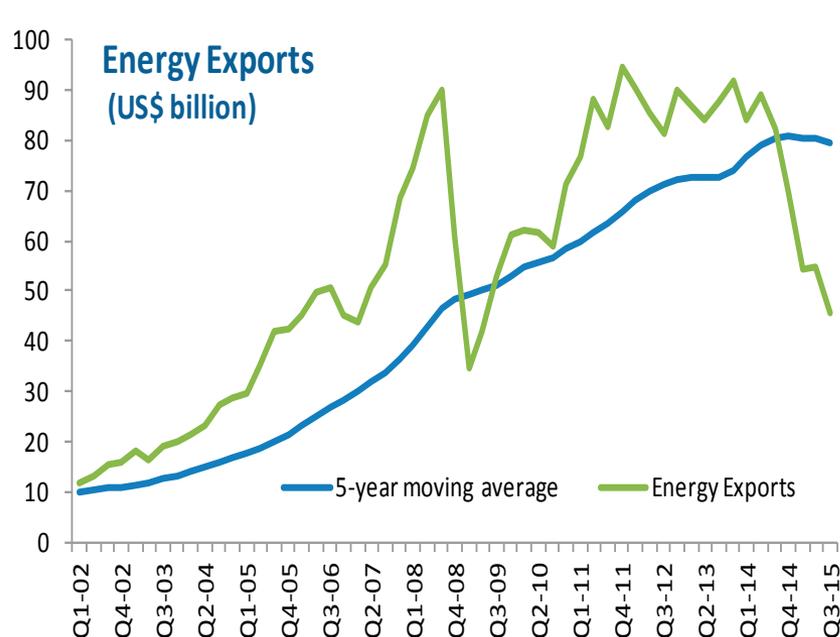
План презентации

- Шоки, воздействующие на российскую экономику: снижение цен на нефть и санкции
- Принимаемые меры денежно-кредитной и бюджетной политики
- Текущая экономическая ситуация, воздействие на другие страны региона и среднесрочные задачи
- Риски и факторы, способствующие их снижению

ШОКИ

Снижение мировых цен на энергоносители

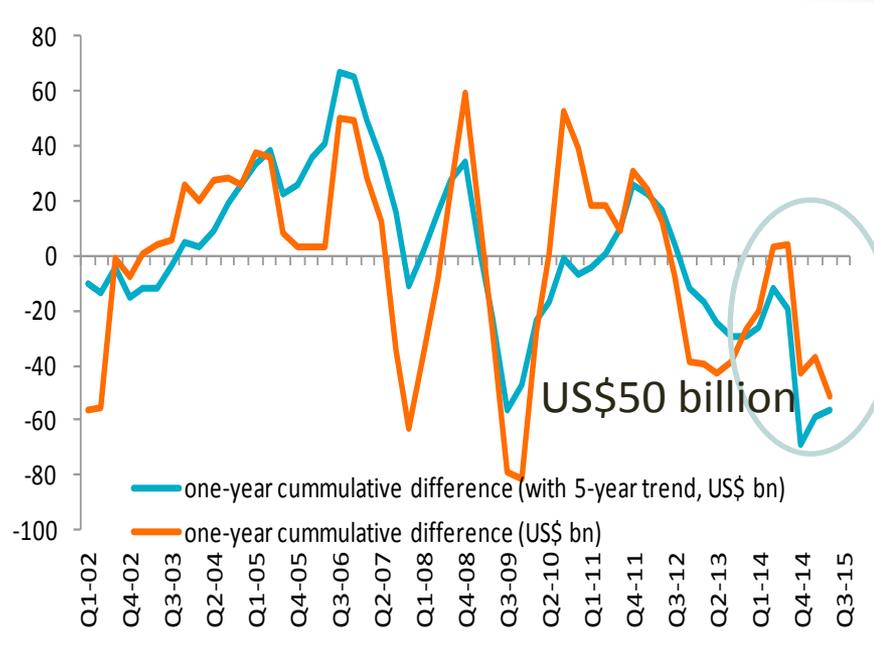
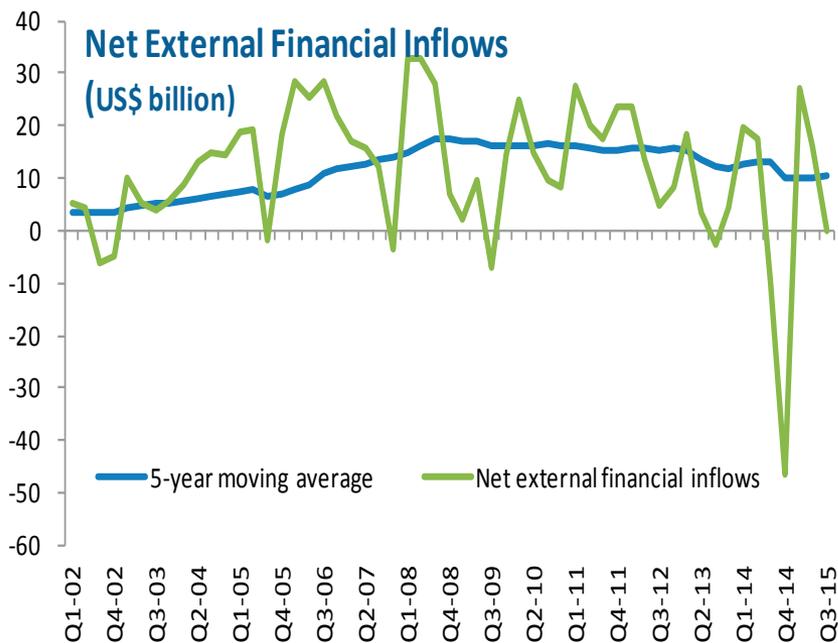
Цены на нефть снизились почти в два раза... ..в результате сократилась стоимость нефтяного экспорта в долларах США



Сокращение чистого притока капитала

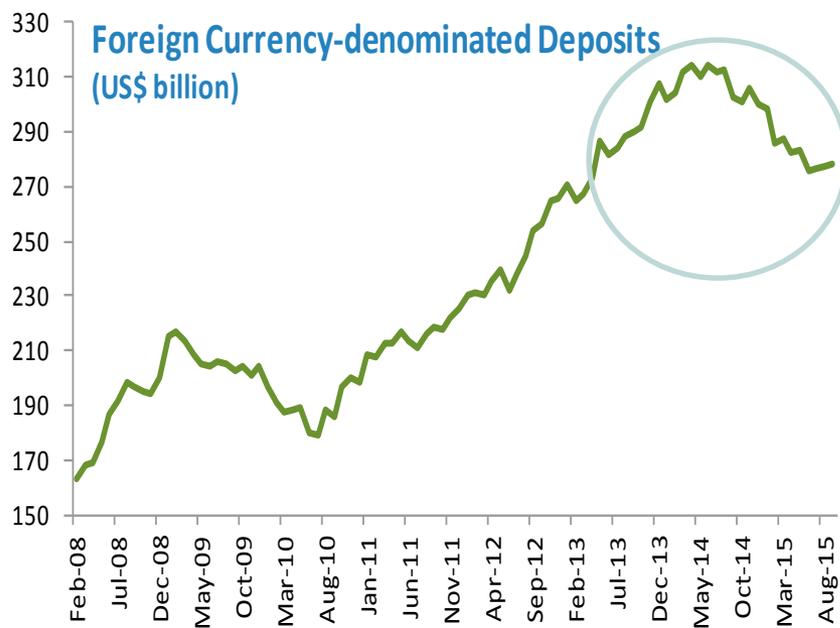
В результате введения санкций снизился доступ к внешнему финансированию...

...при этом в последние 12 месяцев чистый отток увеличивался за счет погашения внешней задолженности

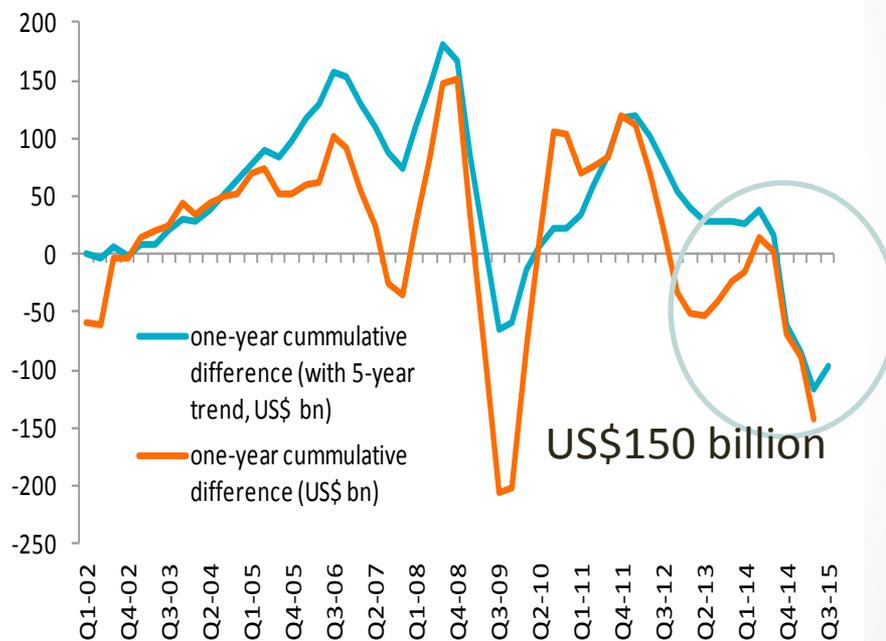


Суммарный эффект шоков

Внешние шоки ослабили уверенность вкладчиков и способствовали кратковременному сокращению объема депозитов...



..при этом суммарное отрицательное воздействие на платежный баланс было приблизительно таким же, как в 2008-09 гг.



Снижение нефтегазовых цен и государственный бюджет

- В 2014 году налоги и пошлины, связанные с нефтегазовым сектором, обеспечили около 50% доходов федерального бюджета
- В результате снижения цен на нефть стоимостной объем налоговых поступлений от нефтегазового сектора в долларовом выражении снизился приблизительно на 100 миллиардов долларов США

Меры политики, принятые в ответ на шоки

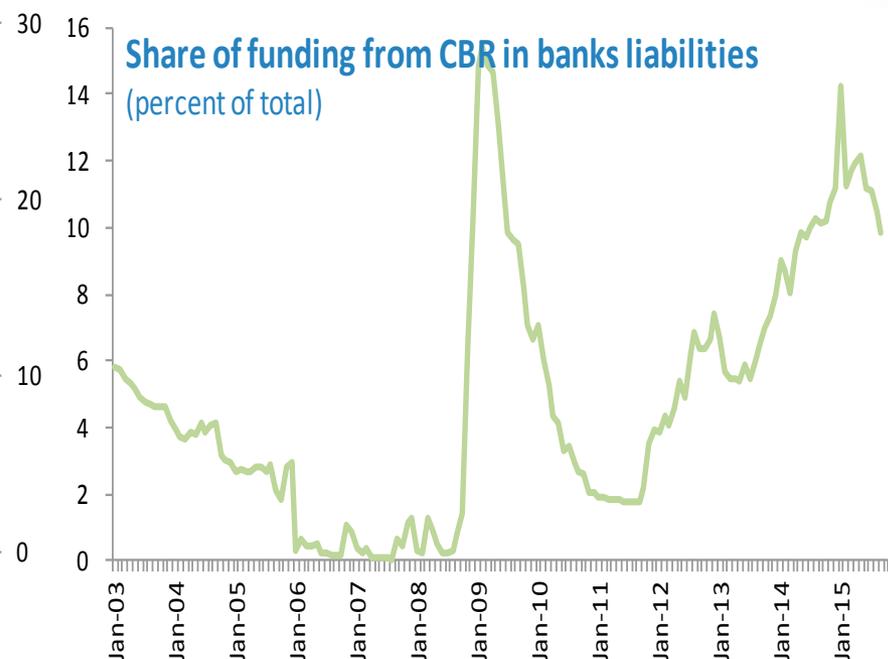
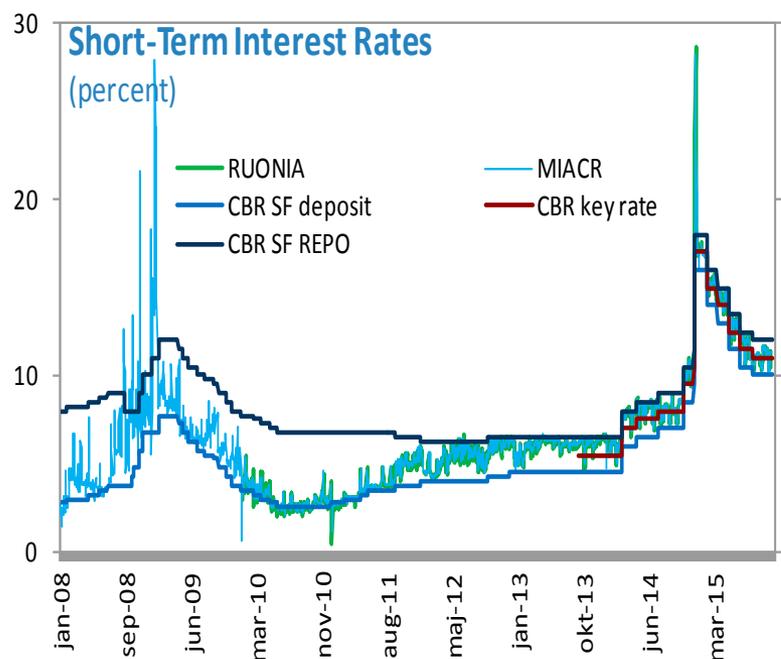
Денежно-кредитная политика: новый номинальный «якорь» и временная поддержка ликвидности

- Таргетирование инфляции: 4% как среднесрочная цель по ИПЦ
- Рубль находится в «свободном плавании» относительно других валют
- Управление процентной ставкой становится центральным элементом денежно-кредитной политики
- Предоставление ликвидности: новые инструменты и продление действия старых

Денежно-кредитная политика: ключевая ставка и поддержка ликвидности

Банк России поднял ключевую ставку, чтобы ограничить рост инфляционных ожиданий и стабилизировать валютный рынок; затем начал ее снижение...

...в условиях, когда поддержка ликвидности банковского сектора со стороны Банка России выше, чем исторический средний уровень



Финансовая политика: для стабилизации финансовой системы приняты адекватные меры

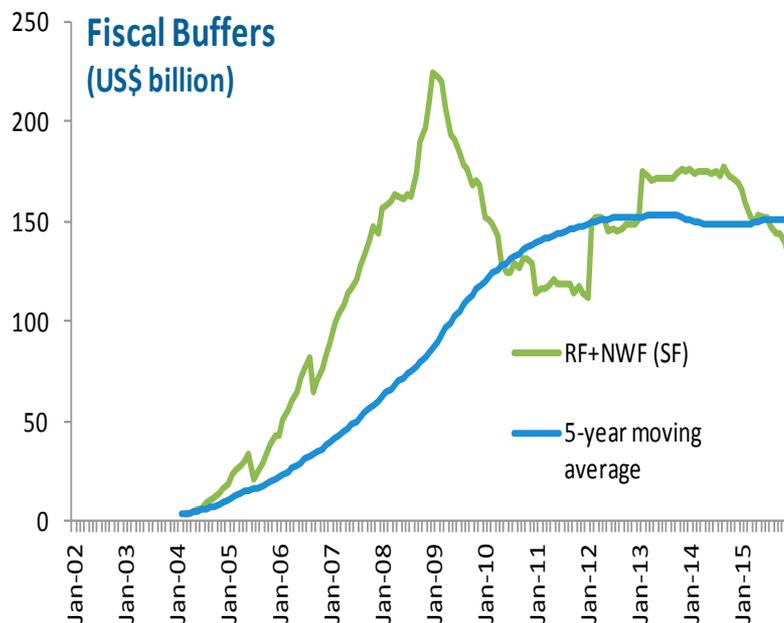
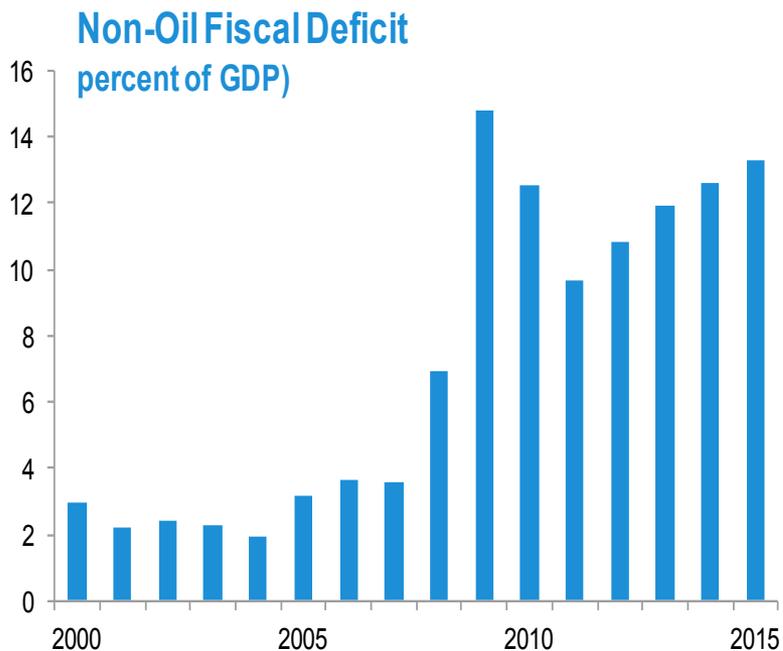
- Временные регулятивные послабления (льготный валютный курс, классификация кредитов по категориям качества, курсовая переоценка, концентрация кредитов)
- Укрепление системы предоставления валютной и рублевой ликвидности (смягчение требований к залогам и расширение инструментов поддержки ликвидности)
- Докапитализация банков (программа стоимостью 1 триллион рублей)



Бюджетная политика: краткосрочное стимулирование с учетом среднесрочных перспектив

В 2015 г. нефтегазового дефицита было несколько увеличено с целью поддержки экономики ...

...однако объемы суверенных резервных фондов сократились меньше, чем в 2008-2009 гг.

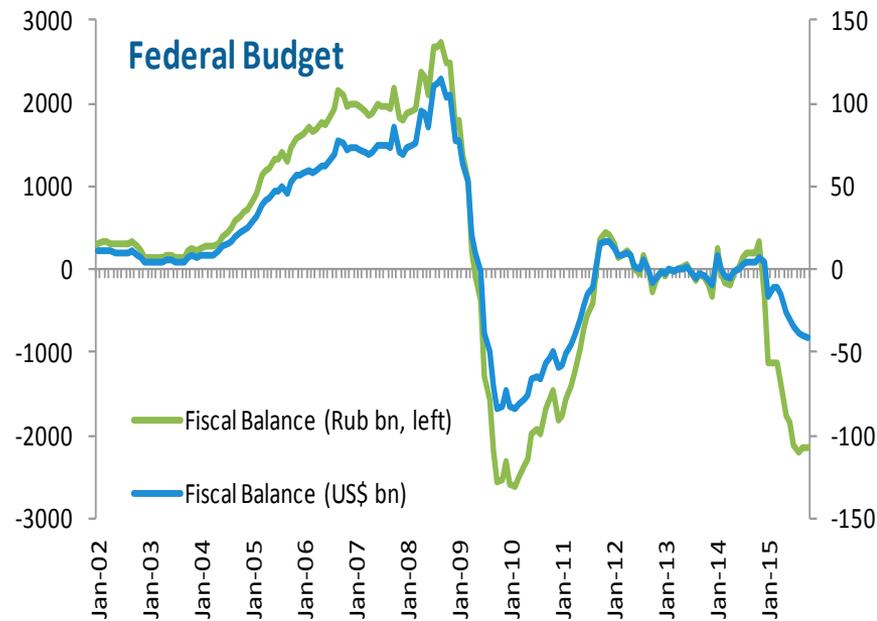
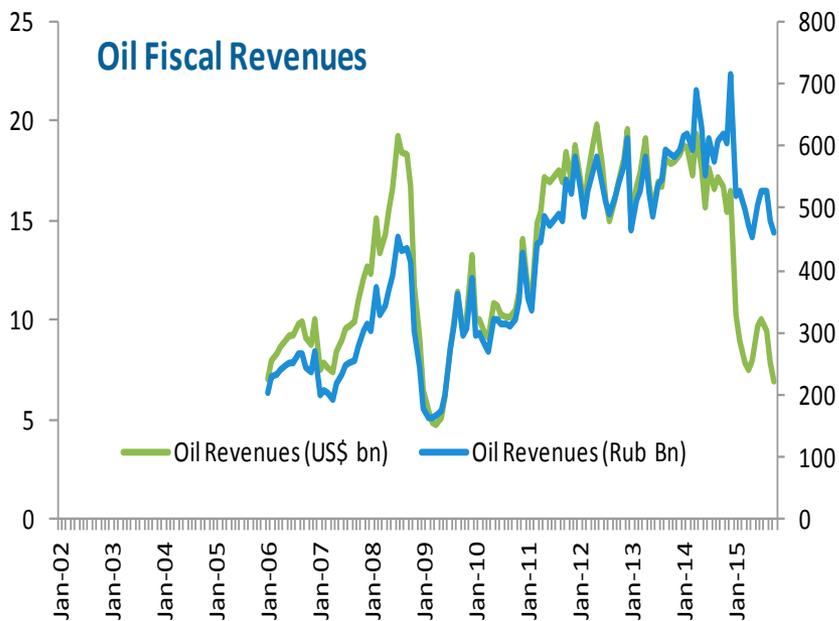




Бюджетная политика: краткосрочное стимулирование с учетом среднесрочных перспектив

Ослабление рубля способствовало адаптации к снижению в долларовом выражении нефтяных доходов ...

...и ограничению роста дефицита федерального бюджета в долларовом выражении

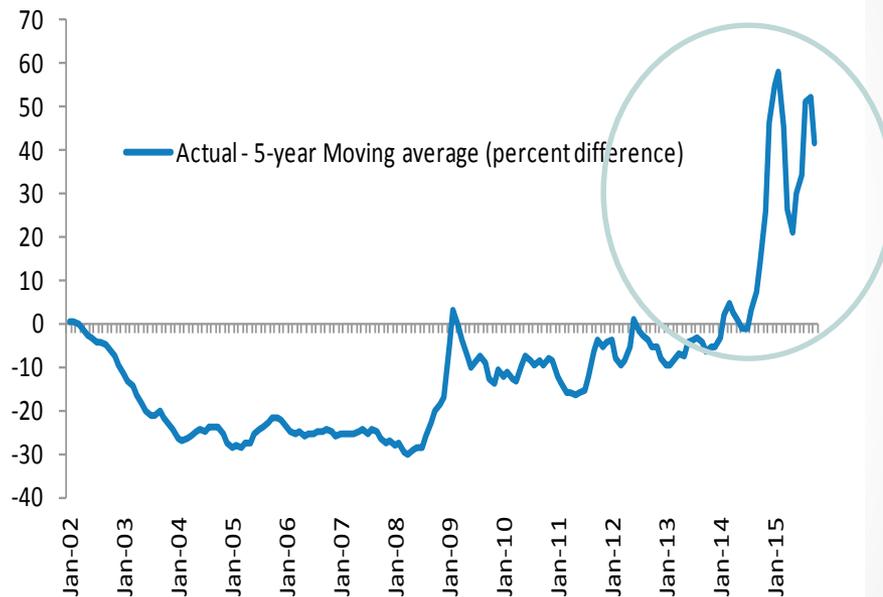
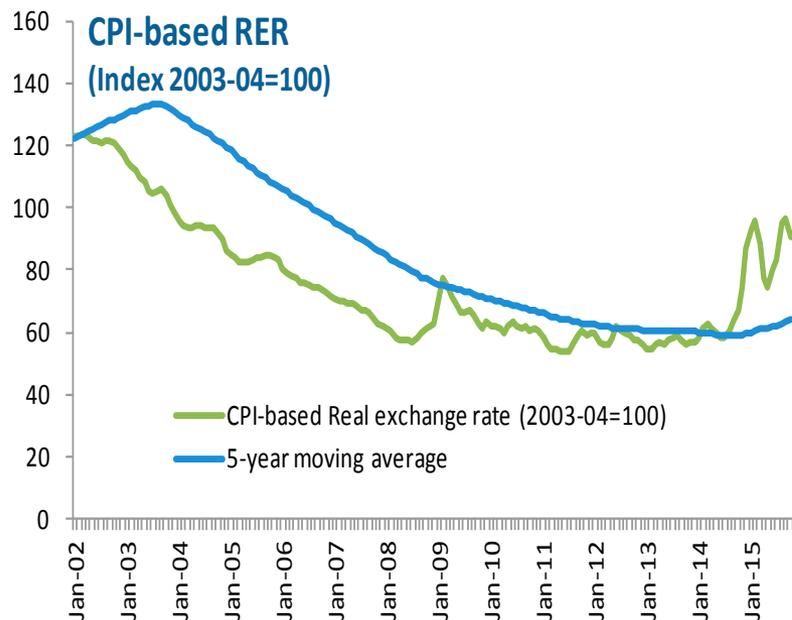


Текущая экономическая ситуация и среднесрочные задачи

Реальный эффективный курс рубля снижался на фоне падения цен на нефть....

Плавающий курс рубля способствовал адаптации к внешним шокам...

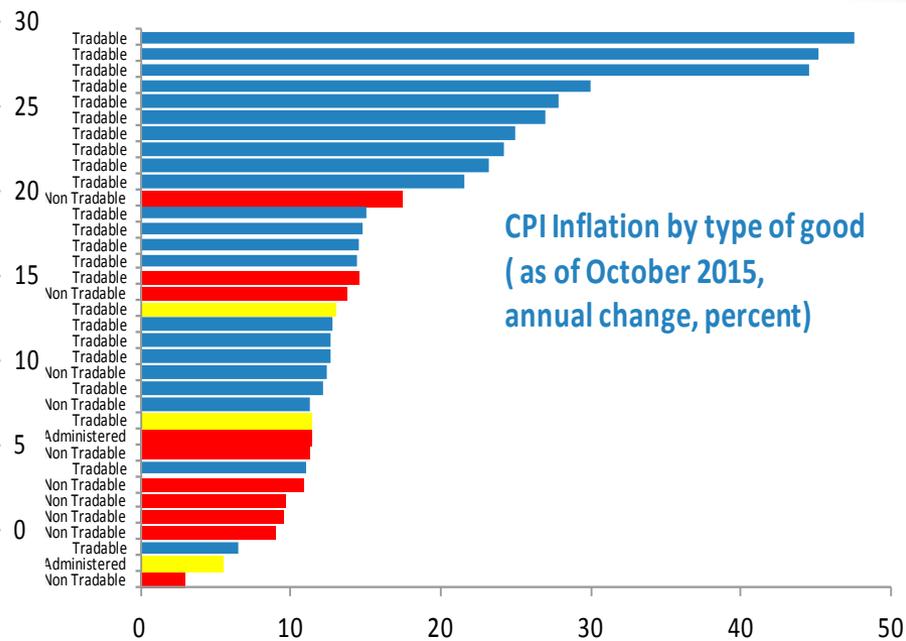
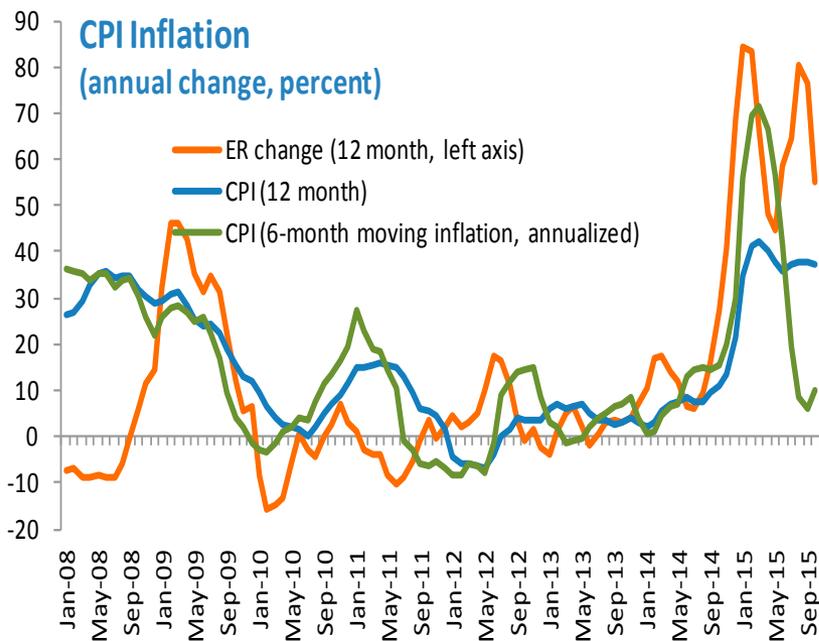
...и коррекции относительных цен



...инфляция росла, причем цены на «торгуемые» товары росли опережающими темпами...

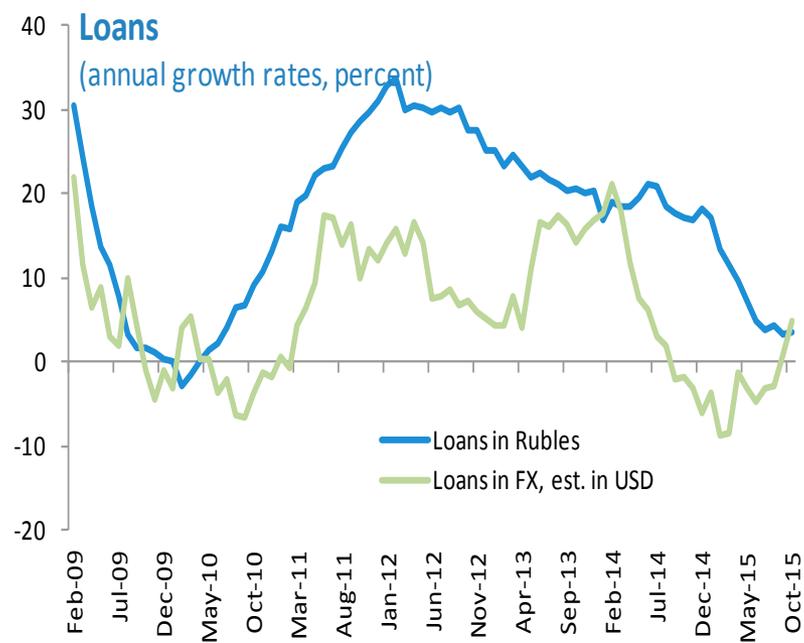
Ослабление рубля подстегнуло инфляцию (эффект переноса) ...

...при этом «торгуемые» товары дорожали больше, чем «неторгуемые», а также товары и услуги с регулируруемыми ценами

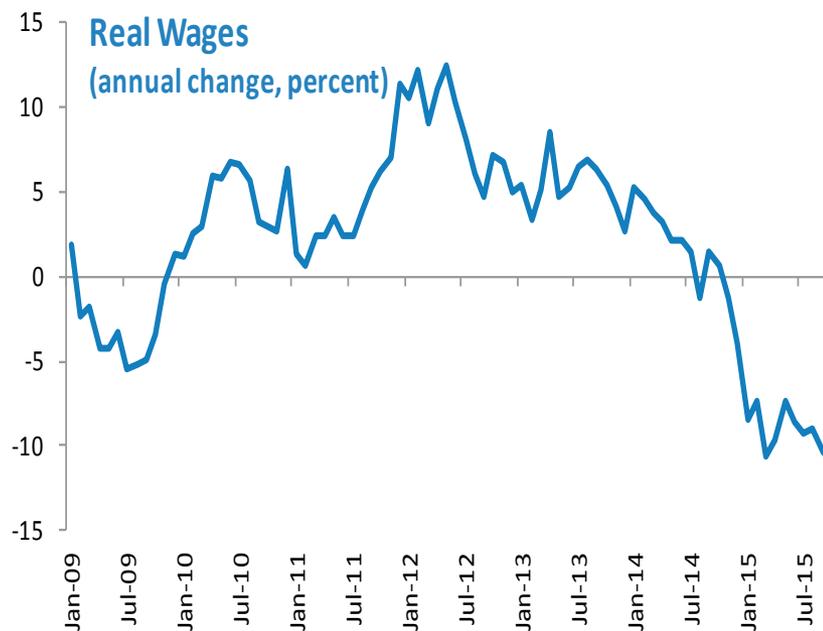


...рост банковского кредитования замедлился, и стала снижаться реальная заработная плата

Банковское кредитование замедлилось на фоне ужесточения финансовых условий...



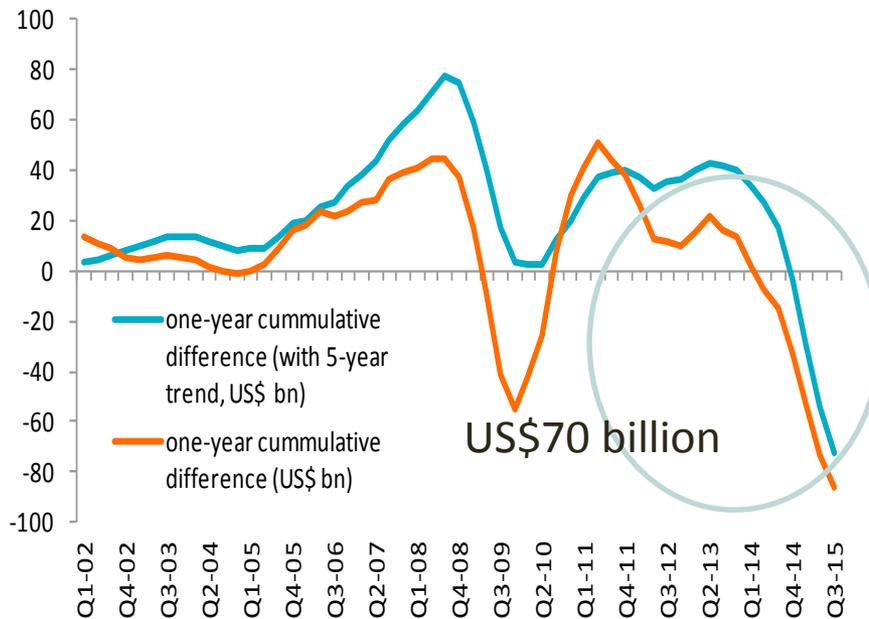
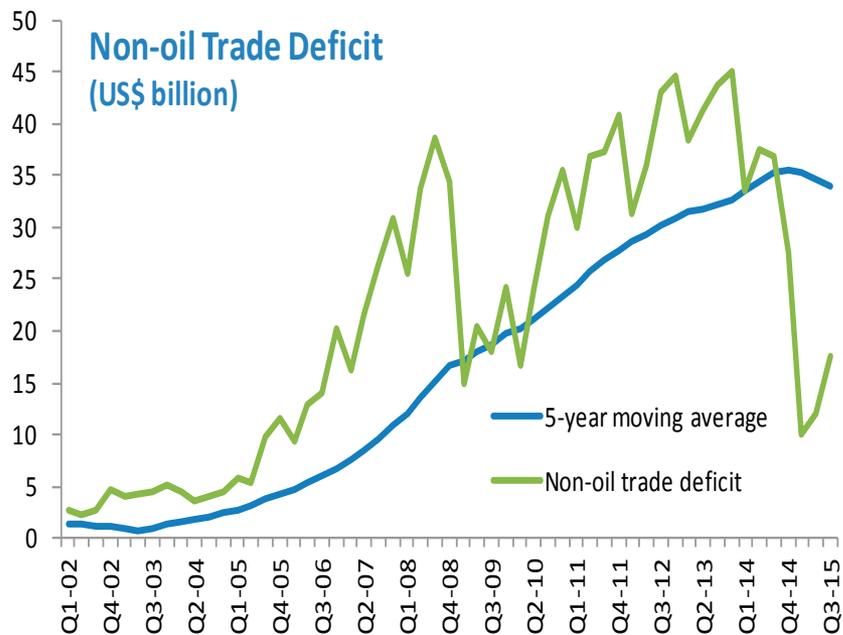
...реальная заработная плата стала снижаться по мере ослабления экономической активности.



...содействуя сокращению ненефтяного дефицита торгового баланса ...

Коррекция относительных цен, сокращение и удорожание кредита, а также снижение реальной заработной платы ...

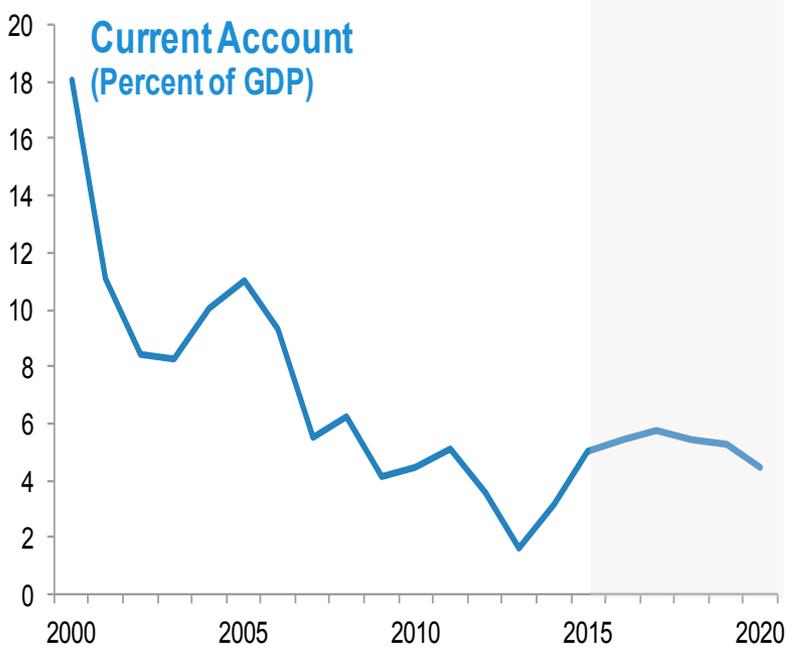
...способствовало сокращению ненефтяного дефицита торгового баланса, несмотря на снижение цен на металлы



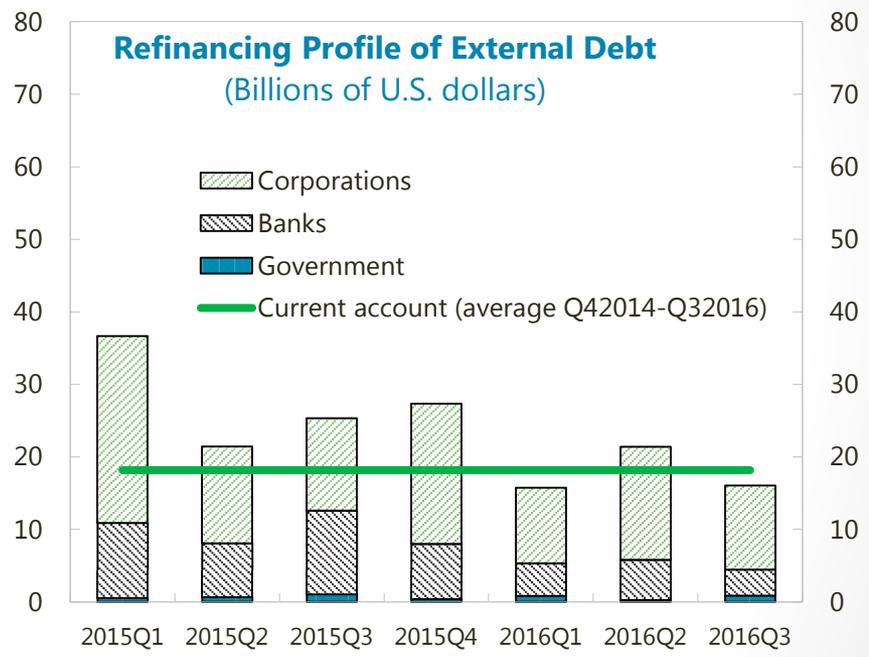


...и коррекции счета текущих операций, достаточной для финансирования выплат по внешнему долгу

Сокращение импорта компенсирует снижение экспорта энергоносителей...



...и поможет расплатиться по внешним долгам, по которым наступает срок

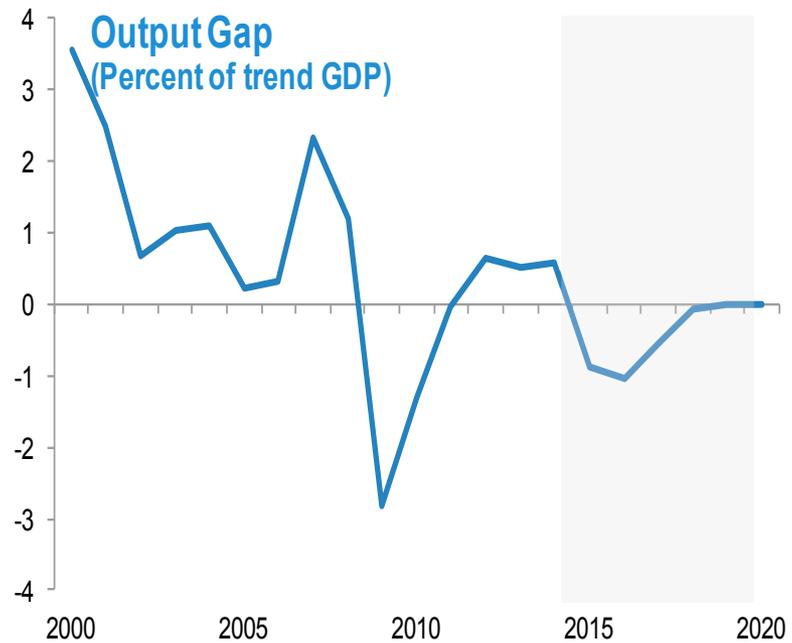
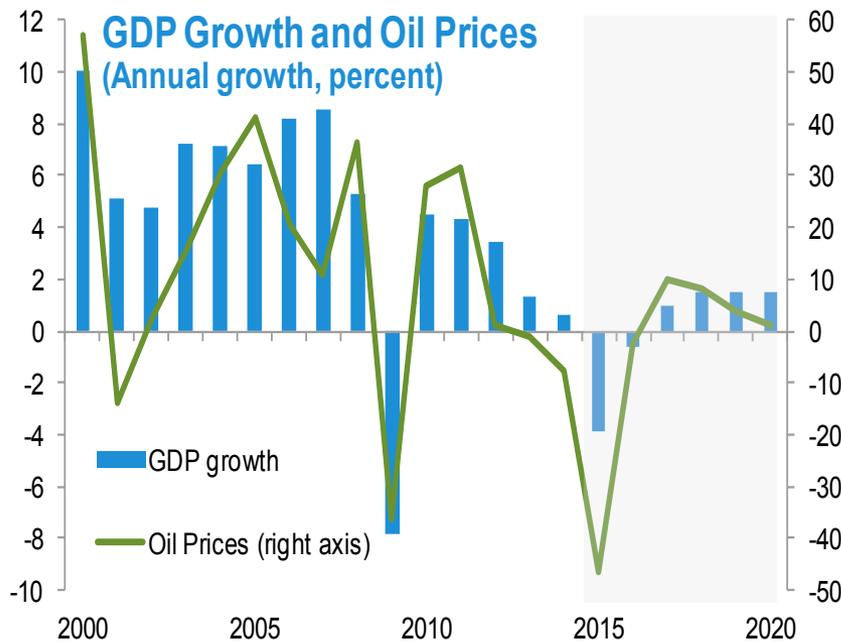




...однако рост ВВП по итогам 2015 года будет отрицательным, а восстановление постепенным

По итогам 2015 года ожидается спад ...

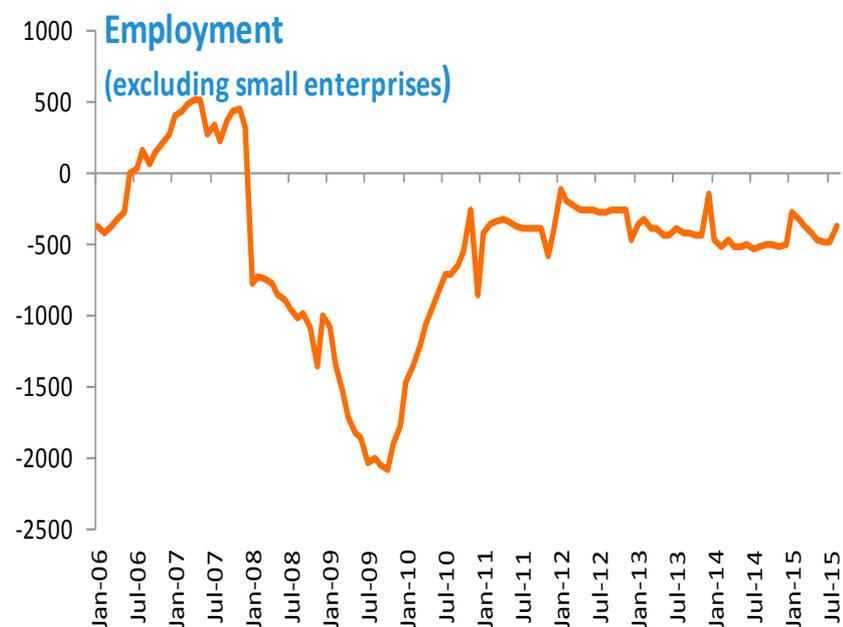
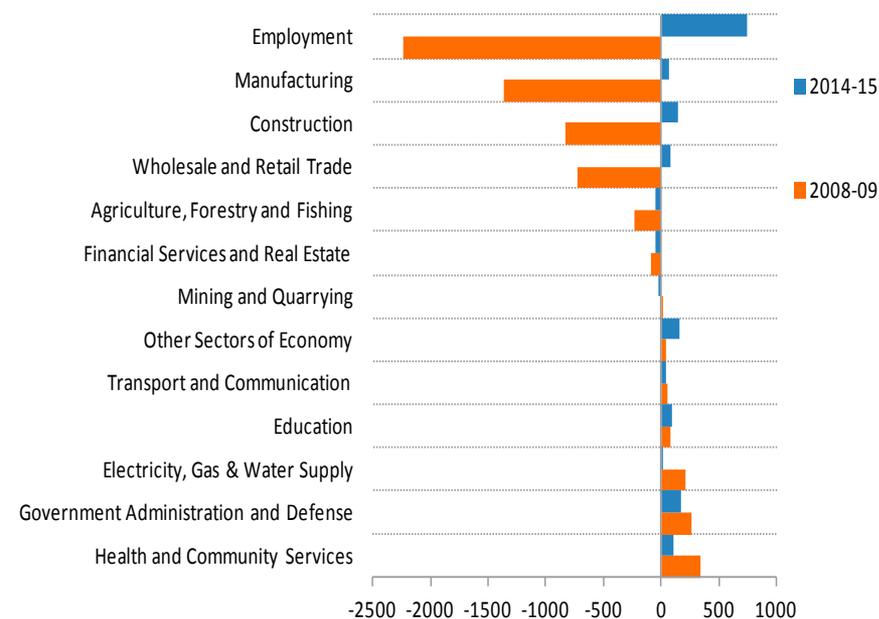
... и функционирование экономики ниже потенциала .



Шоки были амортизированы в основном за счет изменения относительных цен ...

Ситуация с занятостью была более благоприятной, чем во время кризиса 2008-09 гг. в особенности в «торгуемых» секторах

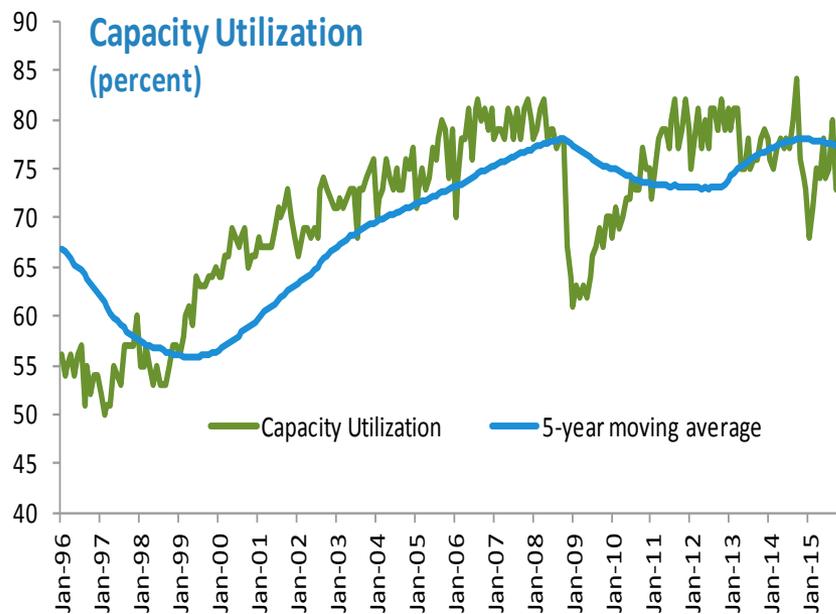
... хотя в крупных корпорациях продолжается сокращение рабочих мест



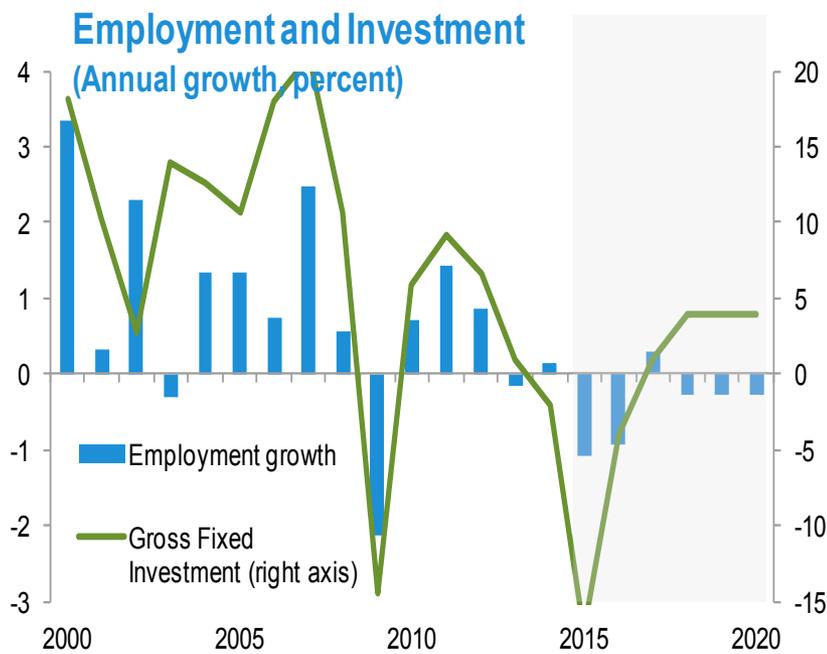


...но чтобы получить максимум выгод от изменения относительных цен, необходимы дальнейшие структурные реформы

В 2014 г. экономика работала близко к потенциалу ...



... ожидается, что долгосрочные факторы роста останутся ограниченными.



В области денежно-кредитной политики...

- Следует продолжать **нормализацию денежно-кредитной политики**, как только инфляция и инфляционные ожидания будут «заякорены» в соответствии со среднесрочным целевым показателем.
- Необходимо учитывать **изменение относительных цен** при оценке политики

В области бюджетной политики...

- Несмотря на значительную «подушку безопасности», следует ограничить **бюджетное стимулирование**, поскольку ненефтяной дефицит сохраняется на высоком уровне
- Проводя бюджетную консолидацию, необходимо **сохранить государственные инвестиции и социальную защиту населения**
- Следует возобновить практику составления **среднесрочного бюджета**, при этом бюджетное правило должно быть простым и должно позволять реагировать на колебания нефтяных цен



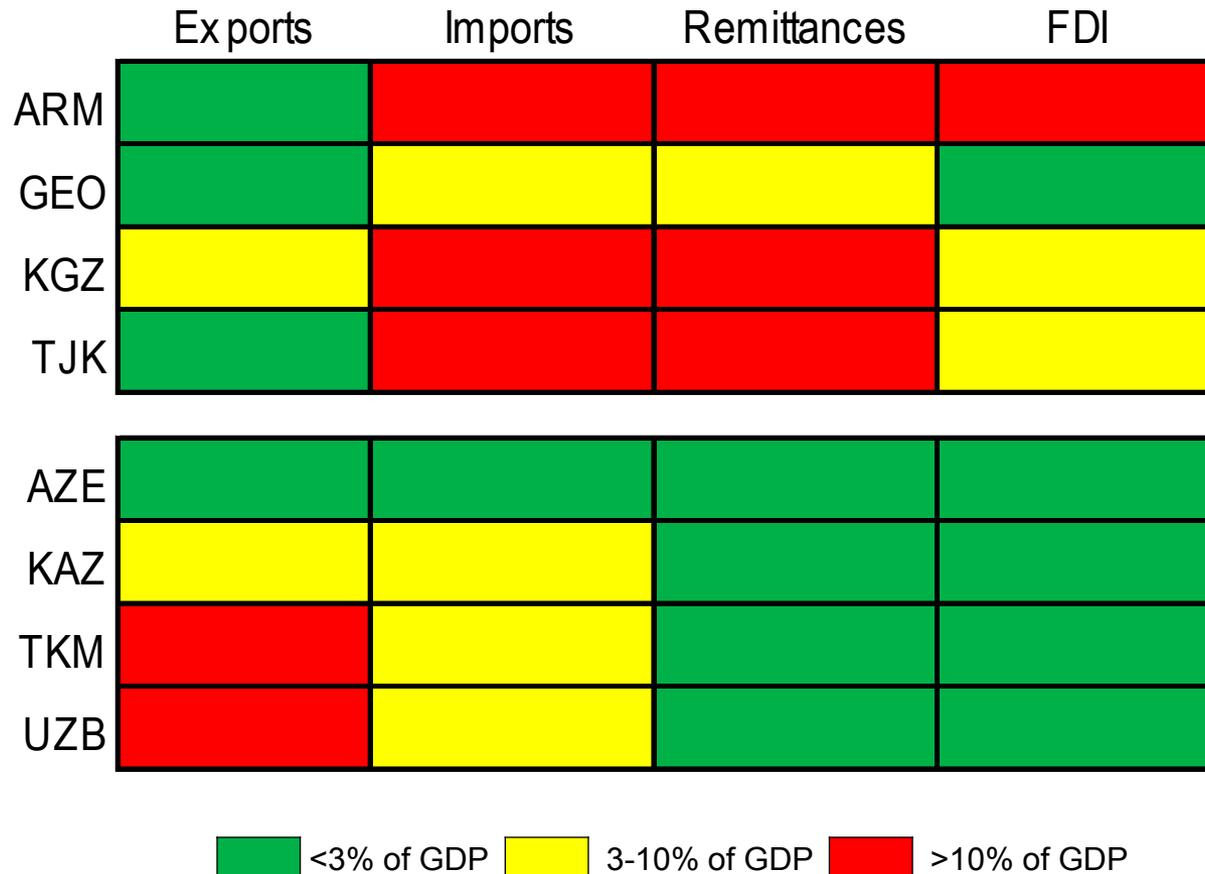
Влияние на страны ЕАЭС: в основном через счет текущих операций

- Денежные переводы из России
- Экспорт в Россию
- ПИИ из России
- Волатильность рубля может вызывать дополнительную волатильность двусторонних обменных курсов



Связи с Россией не ограничиваются экспортом; они включают денежные переводы, ПИИ и уверенность инвесторов

Linkages with Russia



Риски и факторы их снижения

Риски

Риски ухудшения (по отношению к прогнозу)

- Более низкие цены на нефть в течение более длительного времени – более низкий экономический рост в странах с формирующимся рынком («жесткая посадка» экономики Китая)
- Рост геополитической напряженности
- Всплеск волатильности на финансовых рынках – резкие изменения цен на активы

Риски улучшения (по отношению к прогнозу)

- Восстановление цен на нефть
- Снижение геополитической напряженности
- Ускорение структурных реформ

Цены на нефть

Предложение

- С 2010 г. рост предложения на мировом рынке нефти обусловлен в основном поставками сланцевой нефти из США; в результате роста эффективности снизились минимальные экономически обоснованные цены, хотя количество буровых установок сокращается и доходность снижается
- Нарушение поставок из Ирана и Ливии

Спрос

- В 2015 году доля Китая увеличилась до 12% (с 5% в 1995 г.), однако в последнее время рост замедлился
- Спрос со стороны развитых стран сдерживается замедлением экономического роста и повышением энергоэффективности.

Значительные запасы

- Запасы ОЭСР на уровне 63 дней поставок (исторический диапазон - 56 – 59 дней)
- Запасы Ирана находятся на максимальном уровне за всю историю

Несколько (существенных) факторов, способствующих снижению рисков

1. Низкий уровень государственного долга
2. Низкий (общий) бюджетный дефицит
3. Значительные валютные резервы
4. Профицит счета текущих операций
5. Положительная МИП
6. Режим гибкого обменного курса
7. Более благоприятный для конкурентоспособности реальный курс рубля

Большое спасибо