

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Российская Федерация: заключительное заявление миссии, декабрь 2010

8 декабря 2010 г., Москва

В целом наша оценка экономической ситуации и политики, проводимой российскими властями, соответствует оценке, данной по итогам консультаций по статье IV Устава МВФ, состоявшихся в июне 2010 г. В частности, реализация потенциала экономического роста в России потребует решительного пересмотра прежней экономической политики. Если не удастся ужесточить бюджетную и денежно-кредитную политику и придать новый импульс структурным реформам и преобразованиям в банковском секторе, темпы роста останутся низкими. В настоящем заявлении предлагается обновленная оценка по следующим направлениям: (i) свертывание мер антикризисной политики; (ii) среднесрочный бюджет; (iii) меры Банка России, принятые в ответ на недавний всплеск инфляции; (iv) банковский надзор.

1. После летней заминки послекризисное восстановление российской экономики возобновилось, однако экономический рост, по-видимому, останется вялым на фоне неравномерного восстановления мировой экономики и повышенных макрофинансовых рисков.

- Мировая экономика восстанавливается неравномерно, с различной скоростью. В наиболее развитых экономиках восстановление по-прежнему идет замедленными темпами, а прогноз омрачен высоким уровнем безработицы и рисками, связанными с суверенным долгом и банковским сектором, в особенности в зоне евро. Напротив, в ряде стран с формирующимся рынком наблюдается быстрый экономический рост, поддерживаемый мощным притоком капитала, что создает риски перегрева. Таким образом, внешние условия для российской экономики характеризуются слабым мировым экономическим ростом и непривычно высоким уровнем неопределенности.
- Восстановление российской экономики было прервано в результате аномальной жары и засухи летом. Однако затем рост возобновился, и в настоящее время прогнозируется на уровне 3,7% в 2010 и 4,3% в 2011 г. В будущем году рост ожидается сбалансированным, приблизительно в равной мере за счет потребления и инвестиций. Вместе с тем, для поддержания роста в среднесрочной перспективе необходимы фундаментальные структурные реформы и укрепление макроэкономической политики.

2. Российские власти продолжают свертывать меры антикризисной политики, однако стратегия выхода характеризуется недостаточной энергичностью и

дополнительно ослабляется в результате отсутствия надлежащих механизмов экономической политики. В результате возникают риски для устойчивости восстановления экономики. Запланированное на 2011-13 гг. снижение дефицита бюджета предполагает лишь частичное сворачивание антикризисных мер стимулирования экономики, причем это снижение недостаточно подкреплено конкретными программами. Ослабление денежно-кредитной политики было приостановлено в июне, ставки ЦБ с тех пор оставались неизменными, несмотря на инфляционное давление. Чрезвычайные меры по поддержке ликвидности банков, принимавшиеся во время кризиса, уже свернуты, производится восстановление прежних регулятивных требований. Вместе с тем, банки по-прежнему обременены проблемой плохих кредитов, их слабые балансы не позволяют обеспечить устойчивый долгосрочный рост кредитования. Затягивание внедрения консолидированного надзора и регулирования кредитования связанных сторон дополнительно усугубляет риски в финансовом секторе.

3. В настоящее время задача состоит в формировании четкой и убедительной стратегии выхода из антикризисных мер, позволяющей снизить риски, угрожающие восстановлению, и поддержать устойчивый рост.

- Реализация среднесрочной стратегии правительства требует более масштабного, ориентированного на поддержку экономического роста и детально проработанного ужесточения бюджетной политики, чем планируется в настоящее время.
 - Нынешний значительный размер бюджетного дефицита несовместим с целями правительства по модернизации экономики, обеспечению макроэкономической стабильности и устойчивости бюджета. Ненефтяной дефицит федерального бюджета (а именно этот показатель рекомендуется в качестве ориентира и «якоря» бюджетной политики для стран-экспортеров нефти, учитывая волатильность цен на нефть и невозобновляемую природу нефтяных ресурсов) на уровне 13% ВВП на 8,5 п.п. превышает долгосрочный правительственный целевой показатель ненефтяного дефицита 4,7% ВВП, который остается адекватным. В основном наращивание бюджетных расходов в 2009-10 гг. происходило за счет мер постоянного характера. Таким образом, усугублялись риски, что будет невозможно впоследствии снизить уровень бюджетного стимулирования и что по мере восстановления экономики бюджетная политика будет принимать проциклический характер. Это, в свою очередь, будет разгонять инфляцию и давить на курс в сторону укрепления, подрывая конкурентоспособность российской экономики. Эти риски еще больше усугубляются масштабными планами по расходам на инфраструктуру. В довершение всего, необходимость финансировать бюджетный дефицит за последние два года практически опустошила нефтяной Резервный фонд.

Этот фонд сыграл важную положительную роль во время кризиса, а теперь, когда он почти полностью израсходован, Россия оказывается незащищенной от внешних шоков в условиях сохраняющейся глобальной финансово-экономической нестабильности и волатильности.

- Хотя снижение дефицита, предусмотренное в бюджете на 2011 год, является важным шагом в правильном направлении, среднесрочный финансовый план недостаточно отражает меры, необходимые для обеспечения бюджетной устойчивости и стимулирования динамичного и сбалансированного роста. В бюджете на 2011-2013 гг. предполагается снижение нефтегазового дефицита федерального бюджета менее чем на 3 п.п. ВВП за три года. Половина этого снижения приходится на 2011 год за счет существенного повышения ставки страховых взносов в социальные фонды, сокращения государственных служащих (причем эти реформы еще не конкретизированы в виде соответствующих планов) и снижения инвестиций. К 2013 году нефтегазовый дефицит все еще примерно на 5,5 п.п. будет превышать долгосрочный целевой показатель, что ставит под вопрос возможность достижения цели бюджетной устойчивости и межпоколенческой справедливости. В то же время структура мер по снижению дефицита не способствует долгосрочному росту, поскольку весьма вероятно, что негативные последствия для рынка труда повышения ставки страховых социальных взносов как минимум частично перекроют положительный эффект снижения реальных процентных ставок в результате сокращения дефицита бюджета.
- Соответственно, необходимо серьезное ужесточение бюджетной политики, осуществляемое на основе тщательно разработанных структурных реформ. Чтобы обеспечить бюджетную устойчивость, величину совокупного сокращения дефицита следует увеличить до 4 п.п. к 2012 и до 8,5 п.п. к 2015 г. Сокращение дефицита должно осуществляться на основе прочной, эффективной и тщательно проработанной системы бюджетных механизмов и правил. Нужна система, исключая возможность неумеренного внесения поправок в расходы после принятия закона о бюджете на очередной год, а также предполагающая использование в качестве ориентира целевого показателя нефтегазового дефицита с целью сглаживания волатильности расходов в условиях колебаний цен на нефть. Следует сохранять и даже пополнять Резервный фонд, чтобы снизить уязвимость государственных финансов по отношению к значительным колебаниям цен на нефть. Рекомендуется также рассмотреть возможность постепенного снижения ставки страховых взносов, искажающей ситуацию на рынке труда, и компенсации недополученных доходов за счет повышения пенсионного возраста, оптимизации программ досрочного выхода на пенсию и введения проверки нуждаемости при предоставлении базовой

пенсии. Помимо пенсионной реформы для достижения устойчивого и долгосрочного снижения дефицита потребуется осуществление реформ в области здравоохранения и социальной защиты.

- В центре денежно-кредитной политики следует более четко и однозначно поставить цель снижения инфляции. Повышение инфляционного давления, наблюдавшееся в последние несколько месяцев, требует действий по обузданию инфляции. С июльских 5,5% в ноябре инфляция выросла до уровня, превышающего 8%. Хотя резкий рост инфляции был в основном обусловлен скачком цен на продовольствие, связанным с засухой, непродовольственные цены, начиная с июля, также постоянно росли, что вызывает озабоченность. Соответственно, чтобы предотвратить возникновение вторичных эффектов инфляции продовольственных цен, повышение ставок Банка России было бы, по-видимому, оправданным. Кроме того, Банку России следует более энергично заявлять о своей приверженности цели снижения инфляции, в том числе в своих ежемесячных информационных сообщениях об уровне ставки рефинансирования и ставок по операциям ЦБ.
- Мы приветствуем продолжение действий Банка России по повышению гибкости обменного курса. В настоящее время рубль колеблется в рамках более широкого операционного коридора, причем коррекция коридора происходит более часто. В результате должны сузиться возможности для возникновения конфликта между задачей обеспечения стабильности обменного курса и задачей борьбы с инфляцией, а также должен снизиться спекулятивный приток капитала. Именно гибкий обменный курс должен стать первой линией обороны против волатильных потоков капитала.
- Ситуация в банковском секторе стабилизировалась, однако сохраняются значительные риски и задача укрепления системы надзора и регулирования приобретает чрезвычайно важное значение.
 - В условиях недостаточно прозрачной и достоверной финансовой информации и раскрытия данных оценка состояния системы по-прежнему затруднена. Уровень просроченной задолженности в банковской системе после значительного роста стабилизировался на высоком уровне, в результате банковская система обременена значительным объемом проблемных активов. Уровень ликвидности в системе достаточен, однако показатели прибыли и роста кредитования остаются низкими, в то время как сформированные резервы под потери по ссудам, по-видимому, недостаточны для покрытия потенциальных убытков.
 - Необходимо приложить значительные дальнейшие усилия по укреплению системы надзора, чтобы контролировать и нейтрализовать риски в

банковском секторе. Мы поддерживаем недавние предложения по повышению требований к капиталу и приветствуем правительственную стратегию развития банковского сектора. В этой стратегии отражен широкий круг важных вопросов и откровенно признаны имеющиеся недостатки в системе банковского надзора. В стратегии предлагается законодательно усилить надзорные полномочия Банка России и повысить прозрачность, качество оценки и корпоративного управления в банках. Принятие предлагаемой программы действий и разработанных нормативно-правовых актов расширит возможности Банка России по осуществлению более интенсивных надзорных действий, выявлению рисков и принятию своевременных мер. Необходимо также уделить приоритетное внимание введению в действие законодательства в области консолидированного надзора и кредитования связанных сторон. Чтобы обеспечить эффективный консолидированный надзор, определение банковского холдинга в законопроекте следует расширить, распространив его на все важные банки, а также пересмотреть обременительное требование, чтобы Банк России, применяя соответствующие меры к холдингам, действовал через другие органы надзора.