

# МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

17 июня 2013 года

## **Российская Федерация—Заключительное заявление миссии МВФ по итогам консультации 2013 года в соответствии со Статьей IV**

*Экономический рост замедлился, при этом экономика продолжает функционировать на уровне потенциала, а инфляция остается высокой. В результате денежно-кредитные и налогово-бюджетные стимулы могут оказаться неэффективными. Для восстановления потенциала роста необходимы решительные реформы, стимулирующие предложение, улучшение инвестиционного климата и финансового посредничества, диверсификация, а также сокращения роли государства в экономике. Следует упрочить бюджетное правило, а также повысить эффективность государственного сектора и государственных предприятий. Переход к таргетированию инфляции следует завершить в установленные сроки.*

*Экономическая активность: Структурные проблемы, сдерживающие рост*

- 1. Экономическая активность замедляется, однако инфляция остается высокой.** В 2012 году рост составил 3,4 процента, а в первом квартале 2013 года произошло его дальнейшее снижение в условиях сокращения инвестиционной активности и внешнего спроса. В то же время экономика продолжает функционировать на уровне потенциала, при этом показатели безработицы достигли исторического минимума, а степень загрузки мощностей - высокого докризисного уровня.
- 2. Краткосрочные перспективы роста экономики являются умеренными.** Рост в России может достичь 2½ процентов в 2013 году и 3¼ процентов в 2014 году, что гораздо ниже установленного официальными органами среднесрочного целевого показателя на уровне 5 процентов. Согласно прогнозам, инфляция потребительских цен снизится незначительно, до верхней границы целевого диапазона в 5-6 процентов, установленного Центральным банком Российской Федерации (Банком России) на конец 2013 года, а при отсутствии дополнительных мер и в 2014 году будет выше установленного Банком России на этот год целевого диапазона в 4-5 процентов.
- 3. Экономика России остается уязвимой к шокам.** Предложения о принятии стимулирующих мер в краткосрочной перспективе создают угрозу для недавно установленных якорей макроэкономической политики, а быстрый рост необеспеченных потребительских кредитов повысил риски в отношении финансовой стабильности. В случае ухудшения глобальных экономических и финансовых условий или деловой среды внутри страны Россия может испытать отрицательное влияние резкого снижения цен на нефть либо ускорения оттока капитала. В то же время Россия в большей степени, чем раньше, способна противостоять таким шокам, принимая во

внимание повышению гибкости курсообразования, совершенствование арсенала инструментов антикризисного управления и сокращение несоответствия структуры активов и пассивов. Тем не менее, объем средств в Резервном фонде в настоящее время недостаточен для компенсации выпадающих доходов в случае значительного и длительного снижения цен на нефть. Восстановление объема Резервного фонда как минимум до 7% ВВП, как предусмотрено бюджетным правилом, могло бы в случае такого недобора доходов поддержать осуществление соответствующих мер в краткосрочном периоде.

4. **Россия нуждается в глубоких структурных реформах для повышения потенциала среднесрочного роста и сокращения уязвимости.** Действовавшую в предкризисные годы модель роста, опиравшуюся на рост цен на нефть и повышение коэффициента загрузки мощностей, воспроизвести не удастся. В следующем десятилетии рост должен быть основан на более эффективном использовании ресурсов и привлечении инвестиций. Это потребует поддержания макроэкономической стабильности, дальнейшего укрепления институтов и реализации структурных реформ.

*Налогово-бюджетная политика: постепенная консолидация и восстановление суверенных фондов*

5. **Курс налогово-бюджетной политики в 2013 году является обоснованным; необходимо противостоять искушению увеличить расходы.** Ожидается, что в текущем году, в связи со снижением цен на нефть, в общем сальдо сектора государственного управления вновь сформируется дефицит, в то время как сальдо ненефтяного сектора в целом не претерпит изменений. Несмотря на возрастающее давление в сторону увеличения расходов, необходимо противостоять попыткам обойти бюджетное правило. Меры дополнительного стимулирования будут, вероятно, неэффективными и лишь усилят инфляционное давление, ввиду отсутствия разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства.

6. **Для обеспечения достаточного уровня сбережения нефтяных доходов необходима более масштабная бюджетная корректировка.** Следует приветствовать новое бюджетное правило с привязкой к цене на нефть, поскольку оно способствует сглаживанию резких колебаний в расходах и ограничению давления в сторону их увеличения. Тем не менее, при действующей экономической политике, общий дефицит сектора государственного управления будет и далее расширяться, объем средств в Резервном фонде будет по-прежнему ниже целевого уровня в 7 процентов от ВВП, а размер накоплений в Фонде национального благосостояния уменьшится. Официальным органам следует ужесточить бюджетное правило, с тем чтобы восстановить суверенные фонды, в большей степени сберегать безграничные нефтяные доходы и способствовать устранению последствий «голландской болезни». При проведении корректировки следует сосредоточиться на сокращении расходов и совершенствовании их структуры и эффективности, в том числе на сохранении

возможностей для реализации инфраструктурных программ, способствующих росту. Привязка к более низкой цене на нефть и сокращение заимствований на чистой основе способствовали бы сохранению сбережений при применении бюджетного правила. Кроме того, такая корректировка укрепила бы доверие к экономической политике и способствовала бы сдерживанию инфляционных ожиданий.

**7. Бюджетная корректировка должна опираться на структурные реформы в налогово-бюджетной сфере.** Правительство сталкивается со значительным давлением в сторону увеличения расходов в среднесрочный период, что чревато вытеснением инвестиций. Неблагоприятная демографическая ситуация будет приводить к неуклонному увеличению расходов на выплату пенсий и здравоохранение в долгосрочной перспективе; при этом, как показывают исследования, в расходах на инфраструктуру, здравоохранение, образование и социальную сферу велика степень неэффективности. Правительству будет необходимо высвободить бюджетное пространство, изменить структуру расходов и повысить их эффективность, с тем чтобы урегулировать несоответствие между противоположными требованиями. Это потребует смелых решений, включая изменение основных параметров пенсионной реформы и повышение эффективности государственных предприятий.

*Денежно-кредитная политика: снижение инфляции*

**8. Денежно-кредитная политика должна быть по-прежнему нацелена на достижение целевых показателей по инфляции.** Банк России сохраняет неизменной базовую ставку по своим операциям с сентября 2012 года. Ставки на межбанковском рынке повысились, приблизившись к верхней границе коридора процентных ставок. С учетом того, что прогнозы по инфляции на 2013 год близки к установленному Банком России целевому диапазону, и ввиду неопределенности краткосрочных перспектив развития мировой экономики, денежно-кредитная политика в настоящее время является обоснованной, однако для устойчивого сокращения инфляции до нижней границы целевого диапазона на 2014 год потребуется некоторое ее ужесточение.

**9. Официальный переход к таргетированию инфляции будет способствовать сдерживанию инфляционных ожиданий.** Банк России добился значительных успехов в совершенствовании основ денежно-кредитной политики в ходе подготовки к переходу на полномасштабное таргетирование инфляции к концу 2014 года. Следует завершить работу по созданию основ системы таргетирования инфляции, в том числе посредством проведения регулярных обследований инфляционных ожиданий, публикации прогнозов по инфляции и протоколов заседаний Совета директоров по вопросам денежно-кредитной политики, дальнейшей консолидации инструментов Банка России по управлению ликвидностью, укрепления потенциала Банка России в области прогнозирования ликвидности в банковской системе и более тесного взаимодействия с Казначейством в управлении ликвидностью. Предложение Банка России перейти от установления целевого диапазона по инфляции к точечному

целевому показателю для более точного воздействия на инфляционные ожидания является обоснованным.

*Политика в финансовом секторе: поддержка роста и стабильности*

**10. Риски для финансовой стабильности находятся на умеренном уровне, но возрастают.** В 2012-2013 годах наблюдается быстрый рост розничного кредитования, в основном за счет необеспеченных потребительских кредитов. Ряд показателей финансовой устойчивости ухудшились, а снижение коэффициентов достаточности капитала и ликвидности ослабляет способность банков противостоять шокам. В то же время увеличивается долговое бремя домохозяйств. Банк России адекватно отреагировал на это принятием пруденциальных мер, включая установление более высоких требований по созданию резервов на покрытие возможных убытков по ссудам и повышение весов риска для ссуд с высокими процентными ставками. Органам власти следует также рассмотреть вопрос о введении официального предельного верхнего показателя по соотношению уровня выплат по обслуживанию долга к уровню дохода, а также об установлении более высоких требований к размеру капитала в случае высокой концентрации кредитных рисков.

**11. Следует приветствовать недавние шаги по совершенствованию надзорной базы.** Принятые недавно Государственной думой поправки в законодательство расширят полномочия Банка России в области надзора за банковскими холдингами и аффилированными организациями, позволят Банку России применять санкции к отдельным директорам и руководителям, повышать требования к размеру капитала и использовать профессиональное суждение в ходе применения законов и нормативных актов в отношении конкретных банков. Банку России следует в соответствии с планом принять систему требований к уровню капитала «Базель 2,5» и «Базель 3», что потребует от некоторых банков увеличения капитала. Планируемое создание мега-регулятора могло бы усилить потенциал мониторинга системных рисков, однако следует устранить существующие недостатки в надзоре за небанковскими учреждениями, в частности, отсутствие права применения критериев профессиональной пригодности и добросовестности в отношении директоров и руководителей.

**12. Совершенствование корпоративного управления, системы информации о заемщиках, укрепление прав кредиторов и развитие конкуренции повысят эффективность финансового сектора и его вклад в экономический рост.** Происходящее в последнее время замедление темпов корпоративного кредитования обусловлено в основном спросом. Высокие процентные ставки по кредитам отражают недостатки в корпоративном управлении, в работе по созданию реестра залогового обеспечения и по обращению взыскания на имущество, непрозрачность заемщиков, а также высокие инфляционные ожидания. Ускорение принятия планируемых поправок

в законодательство о бюро кредитной информации и реестрах залогового обеспечения сократило бы информационную асимметрию и улучшило бы доступ к финансированию, особенно для малых и средних предприятий. Следует также, в соответствии со Стратегией развития банковского сектора на период до 2015 года, продолжить работу по выходу государства из капитала государственных банков.

*Структурная политика: задействование потенциала роста*

**13. Повышение потенциала роста потребует реализации дальнейших структурных мер, стимулирующих предложение.** Неудовлетворительный деловой климат в России по-прежнему является препятствием для привлечения инвестиций, диверсификации и достижения более высокого роста. Официальные органы рассматривают улучшение инвестиционного климата в качестве приоритетной задачи, однако эта работа идет с переменным успехом. В целях повышения прозрачности и улучшения инвестиционного климата следует совершенствовать корпоративное управление, включая полное раскрытие информации об аффилированных организациях. Работа по дерегулированию должна быть продолжена. Необходимо устранить неэффективность в работе таможенных органов и другие проявления бюрократизма; эти два направления наиболее часто упоминаются в опросах. Следует приветствовать поставленную правительством цель сократить присутствие государства в экономике посредством приватизации; при этом важнейшее значение имеют прозрачность и оперативная реализация планов. Вступление России в ВТО в 2012 году стало важным шагом на пути дальнейшей интеграции страны в мировую экономику и оказания поддержки реформам. Процесс вступления в ОЭСР создает необходимые возможности для дальнейшего расширения процесса реформ.

**14. России необходимо использовать свои конкурентные преимущества для ускорения экономического роста.** У России имеется очевидный потенциал роста в энергетическом секторе, однако инвестиции в отрасль отстают; их сдерживает система налогообложения на основе доходов, которая препятствует инвестициям в труднодоступные проекты топливно-энергетического комплекса. Для привлечения зарубежного технического опыта и гибких национальных участников необходимы изменения налогового режима в сочетании с укреплением прав собственности и доступа к сетям. Кроме того, необходимо повысить эффективность государственных компаний. В отсутствие таких реформ объемы добычи нефти и газа вскоре снизятся. Диверсификация экономики также необходима для повышения потенциального роста и сокращения уязвимости к шокам. В ходе реализации региональных инициатив в области развития официальным органам следует опираться на рыночные механизмы, тщательно анализировать издержки и выгоды, устранять препятствия для мобильности трудовых ресурсов. Учитывая неблагоприятную демографическую ситуацию, особенно важно принять меры для повышения коэффициента участия и эффективности рабочей силы за счет таких мер, как поощрение более позднего выхода на пенсию в рамках пенсионной реформы, реформирование системы образования и

профессиональной подготовки, с тем чтобы уровень квалификации кадров в большей степени соответствовал требованиям рынка.