



## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

### Российская Федерация: Заключительное заявление по завершении миссии сотрудников МВФ 2016 года в соответствии со статьей IV

19 мая 2016 года

В заключительном заявлении излагаются предварительные выводы персонала МВФ по завершении официального визита сотрудников МВФ (или «миссии»), в большинстве случаев в страну-член МВФ. Миссии проводятся в рамках регулярных (обычно ежегодных) консультаций по [Статье IV](#) Статей соглашения МВФ, в связи с просьбой об использовании ресурсов МВФ (заимствовании у МВФ), в рамках обсуждений программ, осуществляемых при мониторинге персонала МВФ, или в рамках других видов мониторинга персоналом экономической ситуации.

Официальные органы дали согласие на публикацию настоящего заявления. Взгляды, выраженные в настоящем заявлении, принадлежат персоналу МВФ и не обязательно отражают точку зрения Исполнительного совета МВФ. На основе предварительных выводов проведенной миссии персонал подготовит доклад, который, после утверждения руководством, будет представлен Исполнительному совету для обсуждения и принятия решения.

Российская экономика продолжает адаптироваться к шокам, связанным с одновременным воздействием снизившихся цен на нефть и действующих санкций. При этом экономический спад менее значителен, чем во время предыдущих рецессий, поскольку пакет экономических мер, осуществляемых официальными органами, - таких как режим гибкого обменного курса, вливание капитала и ликвидности в банковский сектор, ограниченные меры бюджетной поддержки и меры регулятивного послабления – смягчил шоки, способствовал восстановлению доверия и стабилизировал банковскую систему.

#### **Перспективы и риски**

Тем не менее, рецессия продолжается и в 2016 году; по прогнозам, спад экономики составит приблизительно 1½ процента, что обусловлено снизившимися ценами на нефть, слабым ростом доходов домохозяйств и бюджетной консолидацией. С учетом прогнозируемой стабилизации цен на нефть и смягчения внутренних финансовых условий ожидается, что в 2017 году рост экономики возобновится и составит приблизительно 1 процент. Инфляция значительно замедлилась вследствие слабой экономической активности, жесткого курса денежно-кредитной политики и политики правительства по ограничению роста доходов. По прогнозам, инфляция достигнет приблизительно 6½ процента на конец 2016 года и далее будет снижаться в течение 2017 года, приближаясь к установленному центральным банком целевому показателю

по инфляции. Тем не менее, перспективы на среднесрочный период остаются пониженными, что обусловлено прогнозами низких цен на нефть, неблагоприятной демографической динамикой в сочетании с сохраняющимися длительное время структурными проблемами, а также воздействием санкций на производительность и инвестиции. При отсутствии значительных структурных реформ рост в долгосрочной перспективе составит, вероятно, приблизительно 1½ процента.

Ключевым фактором ухудшения данного прогноза являются цены на нефть; более низкий их уровень по сравнению с прогнозируемым окажет отрицательное влияние на рост, даже если существующие резервы обеспечат управляемость ситуации с точки зрения внешней стабильности. Кроме того, отсутствие убедительных мер по обеспечению сбалансированности бюджета в среднесрочной перспективе может создать неопределенность и дополнительно ограничивать рост. Наконец, устойчиво слабая банковская система может ухудшить перспективы экономики, поскольку ограниченное предложение кредита окажет воздействие на инвестиции.

### **Экономическая политика**

Меры политики должны быть нацелены на управление необходимой адаптацией к снизившимся ценам на нефть, обеспечивая при этом восстановление экономики путем: 1) фиксации необходимой бюджетной корректировки в убедительном среднесрочном плане и обеспечения сбалансированности корректировки с целью минимизации влияния на рост в краткосрочный период; 2) возобновления смягчения денежно-кредитной политики по мере ослабления инфляционных рисков, с тем чтобы смягчить ожидаемую бюджетную консолидацию и поддержать восстановление экономики; 3) укрепления институтов финансового сектора для обеспечения более надежной поддержки роста; и 4) прогресса в проведении структурных реформ с целью использования преимуществ более конкурентного обменного курса и переориентации роста на торгуемые товары неэнергетического сектора.

#### **1. Налогово-бюджетная политика**

Официальные органы приняли первые решительные меры для снижения дефицита бюджета. Тем не менее, масштаб бюджетной корректировки, необходимой для обеспечения сбалансированности бюджета, составляет, по оценкам, около 4-5 процентов ВВП в среднесрочной перспективе и остается значительным. Кроме того, было бы желательно наличие плана более плавной бюджетной корректировки, зафиксированного в рамках убедительной системы мер, рассчитанной на несколько лет. В этой связи возобновление практики составления бюджета на трехлетний период в рамках бюджета 2017 года в сочетании с убедительным бюджетным правилом будет иметь важнейшее значение для снижения неопределенности в отношении мер политики, создавая более четкое представление о налогово-бюджетных мерах на предстоящий период. Кроме того, любая бюджетная корректировка должна обеспечивать защиту расходов, усиливающих перспективы роста, таких как расходы на эффективные государственные инвестиции, образование и здравоохранение. Наконец, назрел вопрос о параметрической пенсионной реформе, с тем чтобы

своевременно получить необходимые преимущества для бюджета. Кроме того, данная реформа должна быть нацелена на создание и сохранение источников долгосрочного финансирования.

## **2. Денежно-кредитная политика**

В денежно-кредитной политике ключевая ставка обоснованно сохраняется неизменной с августа 2015 года. Однако процесс нормализации денежно-кредитной политики может быть возобновлен, поскольку инфляция снижается и инфляционные ожидания продолжают сокращаться. Кроме того, улучшение внешней позиции ограничивает потенциальное давление на обменный курс в сторону его ослабления, которое может подстегнуть инфляцию. При этом смягчение должно быть постепенным, с учетом волатильности цен на нефть, неопределенности в отношении политики правительства в области доходов на предстоящий период и динамики заработной платы. Кроме того, ужесточение экономической политики в США или неустойчивость ситуации в странах с формирующимися рынками может ограничить возможности центрального банка по смягчению курса политики.

## **3. Политика в финансовом секторе**

Банковская система сохраняет стабильность благодаря принятым официальными органами мерам, таким как предоставление ликвидности, поддержка капитала и временные регулятивные послабления. Для повышения прочности и устойчивости банковской системы к рискам ухудшения прогноза официальным органам рекомендуется реализовать ключевые предложения Программы оценки финансового сектора<sup>1</sup> посредством: 1) совершенствования системы урегулирования проблемных банков с целью минимизации использования государственных средств; 2) проведения анализа качества активов банков с целью использования его результатов для укрепления капитала банков; и 3) дальнейшего совершенствования надзора и регулирования, в том числе в отношении кредитования связанных сторон на рыночных условиях и усиления взаимодействия надзорных органов с внешними аудиторами. Кроме того, будет необходимо внести поправки в нормативно-правовую базу для расширения набора инструментов макропруденциальной политики. Наконец, в средне- и долгосрочной перспективе приоритетными задачами для обеспечения поддержки высокого и устойчивого роста являются диверсификация и повышение емкости финансового сектора. Меры политики должны быть нацелены на закрытие слабых банков, стимулирование участия частного сектора в урегулировании проблемных банков, а также приватизацию государственных банков, при наличии соответствующих экономических условий.

---

<sup>1</sup> Точка зрения миссии отражает выводы, сформулированные в рамках Программы оценки финансового сектора (ФСАП), проведенной МВФ в течение февраля-марта 2016 года. В странах, финансовый сектор которых рассматривается как системно значимый (в том числе в России), оценка стабильности должна проводиться в обязательном порядке каждые пять лет.

#### 4. Структурная политика

У России есть возможность диверсифицировать экономику благодаря более конкурентному обменному курсу. Однако вышеназванные макроэкономические рекомендации необходимо осуществлять в сочетании с реформами, способствующими перенаправлению ресурсов в сектор торгуемых неэнергетических товаров. В этой связи важное значение будут иметь инициативы в области торговой интеграции с целью расширения доступа к рынкам для экспортеров. Наконец, для обеспечения необходимого роста инвестиций требуется проведение приоритетных структурных реформ в следующих областях:

- *Улучшение институциональной среды.* Ускорение реформ в целях сокращения необоснованного административного давления на бизнес и в то же время совершенствование системы разрешения споров между частным и государственным секторами. Повышение надежности обеспечения исполнения контрактов и защита прав собственности.
- *Политика на рынке труда.* Повышение мобильности рабочей силы и сокращение несоответствия квалификации работников требованиям работодателей путем совершенствования качества образования и профессионального обучения, усиления координации между работодателями и учебными заведениями, а также усиления активной политики на рынке труда. Пенсионная реформа, прежде всего повышение законодательно установленного возраста выхода на пенсию, может увеличить предложение рабочей силы в будущем.
- *Инвестиции в инновации и инфраструктуру.* Поддержка инноваций в секторах с более высокой добавленной стоимостью и защита расходов на инфраструктуру с направлением их на цели решения проблем в секторах электроэнергетики и транспорта.

*Миссия МВФ выражает признательность официальным органам за сотрудничество и откровенные обсуждения.*