



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

*Информационное сообщение для общественности*

ДЕПАРТАМЕНТ  
ВНЕШНИХ  
СВЯЗЕЙ

Информационное сообщение  
для общественности (PIN) № 10/105 (R)  
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА  
2 августа 2010 года

Международный Валютный Фонд  
700 19-я ул., северо-запад,  
Вашингтон, округ Колумбия, 20431 США

### **Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2010 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV**

Двадцать третьего июля 2010 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации 2010 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV<sup>1</sup>.

#### **Общие сведения**

После глубокого спада состояние российской экономики улучшилось, но экономический подъем остается неуверенным. В 2009 году ВВП упал на 7,9 процента, поскольку в первом полугодии внутренний спрос резко сократился после снижения цен на нефть и внезапной смены направления потоков капитала, которые привели к прекращению многолетнего кредитного бума. Во второй половине 2009 года начался подъем в экономике в условиях увеличения экспорта и накопления товарно-материальных запасов. После некоторого временного ослабления в первом квартале 2010 года краткосрочные индикаторы указывают на усиление подъема. Хотя сейчас, по-видимому, увеличиваются все компоненты спроса, движущей силой роста во все большей мере становится потребление, что в значительной степени объясняется недавним совокупным повышением пенсий на 45 процентов и другими мерами поддержки. В условиях крупного разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства темпы инфляции быстро снижаются. Ситуация на рынке труда улучшается, уровень безработицы снижается, а реальная зарплата растет умеренными темпами. Сальдо общего платежного баланса

---

<sup>1</sup> Обычно каждый год МВФ проводит с государствами-членами двусторонние обсуждения в соответствии со Статьей IV Статьи соглашения МВФ. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономическую политику. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета. По завершении обсуждения Директор-распорядитель МВФ как председатель Совета подытоживает мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны.

остаётся положительным, рубль по сравнению с низшей точкой в феврале 2009 года существенно укрепился.

В банковской системе все еще сохраняется напряженная ситуация, а кредит, скорее всего, будет восстанавливаться лишь постепенно. До недавнего времени банковское кредитование оставалось подавленным в условиях низкого спроса на кредит и продолжающихся действий банков по реструктуризации своих балансов. Вместе с тем, имеются признаки того, что накопление просроченных кредитов сейчас замедляется, и банки снижают темпы работы по наращиванию резервов и капитала. В этих условиях рост кредита несколько ускорился в марте и апреле, что отражало повышение спроса на кредит и ослабление ограничений на его предложение. Официальные органы сворачивают чрезвычайные меры поддержки банковского сектора, принятые во время кризиса.

В 2009 году были предоставлены значительные бюджетные стимулы, а в 2010 году смягчение налогово-бюджетной политики будет продолжаться. Дефицит сектора государственного управления без учета нефти вырос с 8¼ процента ВВП в 2008 году до 15 процентов ВВП, это почти целиком было вызвано повышением расходов. Однако большая часть увеличения приходилась на сферы с низкими мультипликаторами, такие как стратегические отрасли и оборона и безопасность. К концу 2009 году базовое сальдо федерального правительства было примерно на 9 процентов ВВП выше своего докризисного уровня и собственного среднесрочного целевого показателя правительства. В июне правительство приняло дополнительный бюджет, влекущий за собой новое небольшое повышение федерального дефицита без учета нефти в 2010 году.

Денежно-кредитная политика была адаптивной в условиях большей гибкости обменного курса. С учетом более стабильных внешнеэкономических перспектив и снижения инфляции ЦБР снизил свою ставку рефинансирования по сравнению с пиком в апреле 2009 года на 525 базисных пунктов до 7¾ процента. Однако ввиду неопределенных экономических перспектив и усилившегося стремления избегать риска, сохранявшихся в 2009 году, депозитные и ссудные ставки оставались до недавнего времени относительно высокими. В то же самое время обменный курс стал более гибким. Однако это происходило в условиях ухудшения состояния платежного баланса и значительного разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства, что уменьшило противоречие между целями политики в отношении инфляции и валютного курса.

С учетом этих обстоятельств ближайшие экономические перспективы предусматривают умеренный подъем. По прогнозам, темпы роста ВВП достигнут 4¼ процента в 2010 году, что отражает поворот в цикле оборота запасов и увеличение потребления в результате роста реальной зарплаты и постепенного возобновления банковского кредитования. Вместе с тем, при отсутствии устойчивого повышения цен на нефть, базовая динамика роста, как ожидается, будет восстанавливаться лишь медленными темпами, в результате чего годовой прирост в 2011 году снизится примерно до 4 процентов. Ввиду разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства и все еще низкого спроса, а также продолжающегося укрепления рубля, инфляция, по прогнозам, останется на низком уровне и достигнет 6 процентов (по сравнению с предыдущим годом) в конце 2010 года и 5½ процента в конце 2011 года.

Ожидается, что состояние счета текущих операций в 2010 году улучшится, а затем ухудшится в 2011 году, когда ускорится рост импорта.

### **Оценка Исполнительного совета**

Директора положительно оценили принятые официальными органами решительные меры для борьбы с рецессией, отметив, что проводившаяся до кризиса политика обложения налогами непредвиденной прибыли от нефти и сбережения ее значительной части в стабилизационном фонде создала существенные возможности для бюджетной экспансии, смягчения денежно-кредитной политики и оказания экстренной поддержки ликвидности банковской системе, в то же время она помогла предотвратить резкое падение курса рубля. С учетом ближайших перспектив более низких потенциальных темпов роста директора согласились с тем, что основными задачами будет проведение среднесрочной бюджетной консолидации, сдерживание давления в направлении укрепления реального курса, а также инфляции, восстановление здоровья банковской системы и улучшение инвестиционного климата благодаря смелым структурным реформам.

Большинство директоров сочло, что ввиду масштабов необходимой бюджетной корректировки официальным органам сейчас следует приступить к постепенному сокращению стимулов и ускорить этот процесс в 2011–2012 годах. Директора выразили сожаление в связи с недавно принятым дополнительным бюджетом и предостерегли относительно принятия другого дополнения осенью. Они подчеркнули, что поскольку большая часть стимулов приняла форму постоянных мер, особенно более высоких пенсий, продвижение давно застопорившихся реформ в государственном секторе будет иметь критически важное значение для предотвращения нового перегрева и быстрого повышения реального курса рубля. Директора призвали власти укрепить налогово-бюджетную основу. Для обеспечения действенной антициклической направленности налогово-бюджетной политики и установления ориентиров для налогово-бюджетной политики в среднесрочной перспективе они рекомендовали властям избегать применения дополнительных бюджетов, а в годовых и среднесрочных бюджетах четко сосредоточивать внимание на дефиците, не связанном с нефтью.

Большинство директоров подчеркнуло, что денежно-кредитная политика должна ориентироваться на сдерживание инфляции, и рекомендовало официальным органам начать вскоре цикл ужесточения денежно-кредитной политики. Несколько других директоров предупредили, что ужесточение политики на этом этапе было бы преждевременным и могло бы привести к возобновлению притока капитала и большей волатильности обменного курса. Директора приняли к сведению оценку персонала о том, что обменный курс в целом соответствует экономическим детерминантам. Они приветствовали недавнее повышение гибкости обменного курса. Большинство

директоров считало, что большая гибкость курса могла бы содействовать ограничению спекулятивных потоков капитала и укреплению стимулов для внутреннего заимствования. Вместе с тем несколько директоров придерживались мнения, что экономика еще не готова преодолевать повышенную изменчивость обменного курса, которой может сопровождаться большая гибкость курса, в особенности с учетом зависимости страны от мировых цен на биржевые товары и валютной позиции финансового сектора.

Директора с удовлетворением отметили успехи в области банковского надзора, и рекомендовали укрепить оценку рисков по ссудам и сделать создание резервов более ориентированным на будущее процессом. Они советовали наделить ЦБ РФ более широкими полномочиями в области надзора, особенно в отношении консолидированного надзора и кредитов связанным сторонам, которые остаются потенциальным риском. С учетом высокого уровня резервов официальные органы обладают хорошими возможностями для обеспечения финансовой стабильности. Однако директора подчеркнули важность решительных мер по сокращению проблемы необслуживаемых и реструктурированных ссуд, которая может сдерживать экономический рост, препятствуя устойчивому росту кредита.

Директора подчеркнули, что с учетом вероятных более низких потенциальных темпов роста в будущем активизация структурных реформ остается одним из важнейших приоритетов. Они выделили необходимость улучшить инвестиционный климат для деятельности частного сектора и повысить потенциал для роста производительности. Директора приветствовали недавние успехи в процессе присоединения к ВТО. Они подчеркнули, что такие реформы, наряду с политикой обложения налогами доходов от нефти и сбережения таких доходов, остаются необходимым условием для модернизации и диверсификации российской экономики.

**Информационные сообщения для общественности (PINs)** публикуются в рамках действий МВФ по обеспечению прозрачности его мнений и анализа экономических изменений и политики. С согласия соответствующего государства (или соответствующих государств) информационные сообщения для общественности публикуются после проведения Исполнительным советом обсуждений с государствами-членами в соответствии со Статьей IV результатов осуществляемого им надзора за изменениями на региональном уровне, мониторинга в постпрограммный период и ретроспективных оценок ситуации в государствах-членах, программы в которых осуществляются в течение более длительного периода времени. Информационные сообщения для общественности также публикуются после проведения Исполнительным советом обсуждений общих вопросов политики, кроме особых случаев, в которых Исполнительным советом может быть принято иное решение.

Таблица 1. Российская Федерация. Отдельные макроэкономические показатели, 2007–2011 годы

|   | 2007                                     | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|---|--|--------|--------|--------|--------|
|   |  |        |        | Прогн. | Прогн. |
|   | (Изменение в процентах за год)           |        |        |        |        |
| Производство и цены   |  |        |        |        |        |
| Реальный ВВП  | 8,1                                      | 5,6    | -7,9   | 4,3    | 4,1    |
| Потребительские цены  |  |        |        |        |        |
| В среднем за период   | 9,0                                      | 14,1   | 11,7   | 6,2    | 5,7    |
| На конец периода  | 11,9                                     | 13,3   | 8,8    | 6,0    | 5,4    |
| Дефлятор ВВП  | 14,4                                     | 18,0   | 2,3    | 8,9    | 6,6    |
|   | (В процентах от ВВП)                     |        |        |        |        |
| Государственный сектор  |  |        |        |        |        |
| Сектор государственного управления                                |  |        |        |        |        |
| Общее сальдо  | 6,8                                      | 4,3    | -6,2   | -5,6   | -3,1   |
| Доходы  | 39,8                                     | 38,6   | 34,4   | 34,1   | 35,0   |
| Расходы   | 33,1                                     | 34,3   | 40,6   | 39,8   | 38,0   |
| Первичное сальдо  | 7,3                                      | 4,8    | -5,6   | -4,9   | -2,2   |
| Не связанное с нефтью сальдо                                      | -3,9                                     | -8,3   | -15,0  | -14,6  | -11,5  |
| Не связанное с нефтью сальдо, искл. единовременные поступления 1/ | -6,2                                     | -8,3   | -15,4  | -14,6  | -11,5  |
| Федеральное правительство   |  |        |        |        |        |
| Общее сальдо  | 6,1                                      | 3,5    | -5,9   | -5,9   | -3,4   |
| Не связанное с нефтью сальдо                                      | -3,0                                     | -7,6   | -13,7  | -13,9  | -10,9  |
| Не связанное с нефтью сальдо, искл. единовременные поступления 1/ | -5,3                                     | -7,6   | -14,1  | -13,9  | -10,9  |
|   | (Изменение в процентах за год)           |        |        |        |        |
| Деньги  |  |        |        |        |        |
| Резервные деньги  | 33,1                                     | 2,9    | 7,4    | 19,1   | 17,1   |
| Широкая денежная масса в рублях                                   | 47,5                                     | 1,7    | 16,3   | 26,9   | 18,6   |
| Внешний сектор  |  |        |        |        |        |
| Объемы экспорта   | 4,4                                      | -2,6   | -7,9   | 8,3    | 4,9    |
| Нефть   | 5,4                                      | -2,6   | 3,0    | 1,8    | 1,6    |
| Газ   | -5,4                                     | 1,8    | -13,8  | 12,0   | -0,9   |
| Неэнергетический  | 6,7                                      | -4,4   | -18,5  | 16,4   | 11,0   |
| Объемы импорта  | 25,1                                     | 11,1   | -30,0  | 17,4   | 14,2   |
|   | (В млрд долл. США, если не указано иное) |        |        |        |        |
| Внешний сектор  |  |        |        |        |        |
| Совокупный экспорт товаров, FOB                                   | 354,4                                    | 471,6  | 303,4  | 380,6  | 408,9  |
| Совокупный импорт товаров, FOB                                    | -223,5                                   | -291,9 | -191,8 | -238,0 | -271,9 |
| Счет текущих внешних операций                                     | 77,0                                     | 103,7  | 49,0   | 66,9   | 60,5   |
| Счет текущих внешних операций (в процентах от ВВП)                | 5,9                                      | 6,2    | 4,0    | 4,5    | 3,6    |
| Валовые международные резервы                                     |  |        |        |        |        |
| В млрд долл. США  | 478,8                                    | 427,1  | 439,0  | 478,4  | 516,6  |
| В месяцах импорта 2/  | 20,3                                     | 14,0   | 20,8   | 18,3   | 17,4   |
| В процентах от краткосрочного долга                               | 221                                      | 289    | 298    | 400    | 375    |
| <i>Для справки:</i>   |  |        |        |        |        |
| Номинальный ВВП (в млрд долл. США)                                | 1 305                                    | 1 671  | 1 240  | 1 488  | 1 690  |
| Обменный курс (руб. за долл. США, средний за период)              | 25,6                                     | 24,9   | 31,7   | ...    | ...    |
| Мировая цена на нефть (долл. США за баррель, ПРМЭ)                | 71,1                                     | 97,0   | 61,8   | 75,3   | 77,5   |
| Реальный эффективный обменный курс (сред. изменение в процентах)  | 5,6                                      | 6,6    | -6,6   | ...    | ...    |

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

1/ Без учета единовременных налоговых поступлений от ЮКОСа в 2007 году и единовременных трансфертов от Фонда нанотехнологий и Жилищного фонда в 2009 году.

2/ В месяцах импорта товаров и нефакторных услуг.