



## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

### *Информационное сообщение для общественности*

ДЕПАРТАМЕНТ  
ВНЕШНИХ  
СВЯЗЕЙ

Информационное сообщение  
для общественности (PIN) № 06/128  
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА

Международный Валютный Фонд  
19-я ул., 700, С.-3.  
Вашингтон, округ Колумбия 20431 США

## **МВФ завершает консультации 2006 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV**

Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил 18 октября 2006 года консультации с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV<sup>1</sup>.

### **Общие сведения**

Рост ВВП вновь набрал обороты благодаря значительному улучшению условий торговли. Темпы роста повысились с примерно пяти процентов в годовом выражении в начале 2005 года до почти семи процентов в настоящее время, что в целом соответствует уровню до замедления 2004 года. Новое ускорение темпов отражает подъем инвестиций, поскольку воздействие ряда негативных факторов, сдерживавших капитальные расходы во второй половине 2004 года, пошло на убыль в условиях продолжающегося улучшения условий торговли. Однако основным источником роста остается потребление, которому благоприятствовал быстрый рост реальной зарплаты и ослабление налогово-бюджетной политики, которое началось в начале 2005 года.

---

<sup>1</sup> Согласно статье IV Статей соглашения МВФ, как правило, раз в год Фонд проводит двусторонние обсуждения с государствами, являющимися его членами. Группа сотрудников МВФ посещает страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными лицами изменения в экономике страны и ее экономическую политику. По возвращении в штаб-квартиру сотрудники готовят доклад, который служит основой для обсуждения в Исполнительном совете. После завершения обсуждения Директор-распорядитель в качестве Председателя Совета резюмирует мнения исполнительных директоров, и данное резюме направляется властям страны. В настоящем информационном сообщении для общественности содержится резюме мнений членов Исполнительного совета, высказанных на заседании Исполнительного совета 18 октября 2006 года в ходе обсуждения на основе доклада сотрудников МВФ.

Темпы роста ВВП все больше приближаются к потенциально возможным. Внутренние ограничения ресурсов становятся все более жесткими, что приводит к растущей утечке ресурсов через платежный баланс и ускоренному повышению курса рубля. После шести лет активного роста ВВП, но относительно низких инвестиций, показатели загрузки мощностей достигли рекордно высоких уровней. Ограничения особенно очевидны в нефтяной отрасли. Рост добычи нефти составлял ежегодно примерно 10 процентов до 2003 года, затем резко замедлился и сейчас, по-видимому, стабилизировался на уровне два–три процента. Ситуация на рынках труда также стала более напряженной, что проявляется в очень низком уровне безработицы в важнейших регионах и активном росте реальной зарплаты.

Давление со стороны спроса усугубляется заметным ослаблением налогово-бюджетной политики. В 2004 году налогово-бюджетная политика обеспечивала сбережение большей части непредвиденных доходов от нефти для смягчения давления, возникающего в результате значительного улучшения условий торговли, но нефтепродуктовый первичный дефицит должен возрасти почти на 3 процента ВВП в 2005–2006 годах, поскольку доходы от нефти используются для сокращения налогов и увеличения расходов. Проект бюджета на 2007 год предусматривает существенное дополнительное смягчение налогово-бюджетной политики.

Несмотря на некоторое ужесточение денежно-кредитная политика остается адаптивной. ЦБ РФ создал возможности для несколько большей гибкости номинального курса, и это помогло снизить уровень инфляции с годовых темпов равных 13½ процента в мае 2005 года, до 9 процентов в июне этого года. Но хотя уровень инфляции снизился, нестерилизованные валютные интервенции остаются значительными, что ведет к ускорению роста денежно-кредитных агрегатов. В последнее время наблюдается новое повышение темпов инфляции.

Продвижение структурных реформ вне банковского сектора было в целом несколько замедленным. Это относится к реформам в сферах здравоохранения и образования, государственной службы и государственного управления, а также естественных монополий.

Давление со стороны спроса, как ожидается, в 2006–2007 годах останется значительным и, возможно, еще усилится. Персонал МВФ прогнозирует прирост ВВП на 6½ процента на оба года. Ожидается, что рост потребления и инвестиций останется активным, частично из-за высокого уровня цен на нефть. Активный спрос также отражает значительный импульс, до сих пор оказываемый совокупным улучшением условий торговли на 11 процентов ВВП в 2003–2005 годах, поскольку соответствующие инстанции лишь постепенно меняют планы расходов в ответ на эти выгоды, не в последнюю очередь в нефтяной отрасли. Темпы инфляции, которые уже составили семь процентов в первые восемь месяцев этого года, скорее всего, вновь превысят официальный целевой показатель 8½ процента на конец года. Значительный профицит по счету текущих операций, быстро растущие валютные резервы и сокращающийся внешний долг указывают на низкую внешнеэкономическую уязвимость.

## Оценка Исполнительного совета

Директора положительно отметили хорошие показатели российской экономики за последние годы, которые нашли проявление в высоких темпах роста реального ВВП, прочных внешней и бюджетной позициях и росте производительности и потребления. Они объясняли это явление не только высокими ценами на нефть, но и значительной реакцией производства частного сектора в условиях в целом осмотрительной макроэкономической политики, не в последнюю очередь налогообложения и сбережения крупных непредвиденных доходов от нефти.

Директора ожидают продолжения быстрого роста экономики в 2006 и 2007 годах при текущих прогнозах цен на нефть, но в условиях развития экономики, близкого к потенциально возможному, предвидят более сложную макроэкономическую ситуацию в будущем. В этих обстоятельствах директора отметили важность недопущения дальнейшего ослабления налогово-бюджетной политики в ближайшее время с учетом динамичного спроса и все еще сильного инфляционного давления, а также все большего акцента в денежно-кредитной политике на обуздание инфляции при использовании более гибкого обменного курса.

Директора подчеркнули, что долгосрочные перспективы роста зависят от ускорения реализации структурных реформ и улучшения инвестиционного климата. Они отметили, что рост инвестиций и уровня занятости был ограниченным, а высокие показатели роста до настоящего времени базировались в основном на увеличении совокупной факторной производительности, что означает все еще существенные возможности для повышения эффективности за счет обновления оборудования и перераспределения ресурсов. Директора предостерегли, что этот потенциал наверстывания неизбежно начнет уменьшаться, и рост экономики будет все больше зависеть от повышения инвестиций и проведения реформ в среднесрочном плане.

С учетом этих обстоятельств большинство директоров были обеспокоены тем, что темпы экономических реформ остаются низкими. Активизация реформ в области неэффективных и недостаточно капитализированных естественных монополий, а также в сфере государственного управления является особенно остро необходимой. Директора отметили, что последовательность этих реформ должна быть тщательно согласована с другими реформами, в том числе с реформами коммунального обслуживания, судебных органов, здравоохранения и образования. Признав, что эти области являются социально значимыми, они призвали власти проводить реформы сейчас, когда благоприятные цены на энергоносители и значительный рост производительности обеспечивают рост экономики и реальных доходов.

Директора подчеркнули значение нефтегазовых отраслей для перспектив роста. В этой связи они приветствовали недавние изменения в налоговом режиме, призванные стимулировать инвестиции в этих отраслях. Вместе с тем, они выразили обеспокоенность тем, что растущая доля государства в нефтяной отрасли может отрицательно сказаться на будущем динамизме отрасли. Результаты деятельности контролируемой государством газовой отрасли в последние годы вызывают разочарование, несмотря на рекордно высокие цены на энергоносители, и это воспринимается как отрезвляющее напоминание.

Директора положительно отметили укрепление банковского сектора, но выразили озабоченность недостаточной бдительностью органов регулирования. Они отметили высокую рентабельность и низкий уровень прямой подверженности рыночному риску, а также приветствовали постепенное становление более качественной системы банковского надзора. Вместе с тем, они констатировали, что методы коммерческих банков для управления рисками требуют улучшения. Директора высоко оценили твердую решимость ЦБ РФ отзываться лицензии банков, которые нарушают нормы, касающиеся борьбы с отмыванием денег. Однако они выразили обеспокоенность тем, что ограниченное число депозитных организаций, отстраненных от системы страхования депозитов, возможно, отражает недостаточную бдительность органов регулирования. С учетом этого директора предостерегли, что благоприятная макроэкономическая ситуация может скрывать уязвимые места, которые станут очевидными в случае серьезного падения цен на нефть. Кроме того, большее внимание следует уделять последствиям происходящего сейчас процесса дедолларизации. Директора приветствовали намеченное обновление ФСАП как хорошую возможность для дополнительного анализа уязвимых мест банковского сектора и мер, необходимых для укрепления нормативной основы.

Директора отметили, что политика налогообложения и сбережения нефтяных доходов в условиях растущих цен на нефть неплохо послужила России и предотвратила перегрев при сильном давлении спроса в результате значительного улучшения условий торговли. Поэтому они были обеспокоены преждевременным ослаблением этой политики, и настоятельно призвали власти не допускать дальнейшего уменьшения нефтефтяного сальдо в такой ситуации.

Признавая наличие значительных возможностей для дополнительных, ориентированных на рост расходов в среднесрочной перспективе, директора вместе с тем выразили озабоченность в связи с тем, что быстрое ослабление бюджетной политики с начала 2005 года в основном способствовало повышению зарплат, периодическим расходам и снижению налогов, которые вряд ли обеспечат ускорение потенциального роста экономики. Они предостерегли, что такие расходы, в сочетании с медленными структурными реформами, могут привести к превышению обменным курсом долгосрочного равновесного уровня и возникновению неустойчивого нефтефтяного дефицита и структуры расходов. Они подчеркнули, что использование нефтефтяного богатства России для поддержки экономической политики, которая укрепит долгосрочный рост, потребует активизации реформ. Директора призвали власти перейти к среднесрочным бюджетным параметрам с четкими правилами, в том числе открыто указать роль нефтефтяного сальдо.

Относительно денежно-кредитной и курсовой политики директора приветствовали снижение инфляции в первой половине 2006 года, но большинство предостерегло, что для закрепления успехов потребуется большая гибкость обменного курса. Новое увеличение инфляционного давления в последние месяцы послужило своевременным напоминанием о соответствующих рисках. Директора настоятельно призвали ЦБ РФ недвусмысленно установить приоритет для целевого показателя в области инфляции, сохранять готовность сократить интервенции и допустить укрепление курса рубля, если инфляция превысит намеченную траекторию.

Директора приветствовали ликвидацию всех ограничений операций с капиталом и одновременную отмену одного остающегося ограничения по текущим операциям, связанным с подзаконными положениями к Федеральному закону «О валютном регулировании и валютном контроле» 2004 года.

Директора приняли к сведению заверения российских властей о том, что ряд ограничений на импорт из соседних стран был введен по санитарным соображениям. Директора призвали власти найти быстрое и прозрачное решение этих вопросов.

Директора выразили разочарование в связи с задержкой вступления России в ВТО. Они надеются на быстрое разрешение остающихся вопросов, препятствующих двусторонним соглашениям. Директора настоятельно призвали власти не поддаваться требованиям о длительных переходных соглашениях, отметив, что вступление в ВТО будет способствовать структурным реформам и приведет к расширению торговли и инвестиций.

**Информационные сообщения для общественности** публикуются в рамках усилий МВФ способствовать 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. 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, 2002–2007 годы

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Факт.			Оценка	Прогн.	
(Изменение в процентах за год)						
Производство и цены						
Реальный ВВП	4,7	7,3	7,2	6,4	6,5	6,5
Потребительские цены						
В среднем за период	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	8,6
На конец периода	15,1	12,0	11,7	10,9	9,3	8,0
Дефлятор ВВП	15,7	14,0	19,5	19,6	14,4	7,5
(В процентах ВВП)						
Государственный сектор						
Сектор гос.управления						
Общее сальдо	0,6	1,4	4,9	8,1	7,6	4,7
Доходы	37,6	36,3	36,8	40,0	39,8	37,9
Расходы	37,0	34,9	31,9	31,9	32,3	33,2
Первичное сальдо	2,7	3,3	6,3	9,2	8,4	5,2
Ненефтяное сальдо (в проц. ВВП)	-5,2	-4,6	-4,3	-5,9	-7,4	-8,3
Общее сальдо федер. правительства	1,3	1,7	4,3	7,5	6,9	4,0
(Изменение в проц. за год)						
Денежная масса						
Денежная база	30,4	49,6	24,9	31,7	47,6	42,5
Широкая денежная масса в рублях	32,3	51,6	35,8	38,6	50,5	43,8
(Изменение в проц. за год)						
Внешнеэкономический сектор						
Объемы экспорта	7,1	12,4	10,5	4,8	4,7	4,7
Нефть	15,5	17,2	11,3	2,7	3,4	3,7
Газ	3,0	2,0	5,5	3,4	2,0	2,0
Неэнергетический экспорт	2,4	12,1	11,1	8,0	7,0	6,7
Объемы импорта	10,9	24,4	21,3	18,5	19,1	17,1
( В млрд долл. США, если не указано иное )						
Внешнеэкономический сектор						
Совокупный экспорт товаров, FOB	107,3	135,9	183,2	243,6	307,8	317,9
Совокупный импорт товаров, FOB	-61,0	-76,1	-97,4	-125,3	-158,6	-187,4
Счет текущих внешних операций	29,1	35,4	58,6	83,2	108,2	93,3
Счет текущих внешних операций (в проц. ВВП)	8,4	8,2	9,9	10,9	11,2	8,2
Валовые межд. резервы						
В млрд долл. США	47,8	76,9	124,5	182,2	273,6	377,2
В месяцах импорта 1/	6,8	8,9	11,4	13,3	16,0	19,1
В процентах от краткоср. долга	135	128	198	172	388	486
<i>Статьи для справки:</i>						
Номинальный ВВП (в млрд рублей)	10,831	13,243	16,966	21,598	26,297	30,101
Номинальный ВВП (в млрд долл. США)	345	431	589	763	966	1,132
Обменный курс (руб. за долл. США, среднее за период)	31,3	30,7	28,8	28,3	27,2	26,6
Мировая цена на нефть (долл. США за баррель, ПРМЭ)	25,0	28,9	37,8	53,4	64,4	63,3
Реальный эфф. курс (среднее изменение в процентах)	2,8	3,0	7,9	8,7	10,3	7,0

Источники: российские официальные органы власти и оценки персонала МВФ.

1/ В месяцах импорта товаров и нефакторных услуг.