

Российская Федерация. Консультации 2006 года в соответствии со Статьей IV — Доклад персонала; Сообщение персонала; Информационное сообщение для общественности относительно обсуждения на Исполнительном совете

В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ Фонд проводит двухсторонние обсуждения с государствами-членами, обычно каждый год. В контексте консультаций 2006 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV были опубликованы следующие документы, которые входят в настоящий комплект.

- Доклад персонала о консультациях в соответствии со Статьей IV, подготовленный группой сотрудников МВФ после проведения обсуждений развития экономики и экономической политики с официальными лицами Российской Федерации, которые завершились **26 июня 2006 года**. **Работа над докладом персонала, основанным на информации, имевшейся во время этих обсуждений, была завершена 27 сентября 2006 года**. Мнения, выраженные в докладе персонала, представляют точку зрения группы сотрудников и не обязательно отражают оценки Исполнительного совета МВФ.
- Сообщение персонала от **16 октября 2006 года**, содержащее уточненную информацию о последних событиях.
- Информационное сообщение для общественности с кратким изложением **мнений членов Исполнительного совета, выраженных во время обсуждения 18 октября 2006 года** доклада персонала, которое завершило консультации в соответствии со Статьей IV.

Указанные ниже документы были или будут выпущены отдельно.

Документ по отдельным вопросам
Статистическое дополнение/приложение

Политика в отношении публикации докладов персонала и других документов позволяет исключать информацию, которая может повлиять на поведение рынка.

В помощь МВФ при оценке политики в области публикаций просьба к читателям присылать свои замечания по электронной почте по адресу Publicationpolicy@imf.org.

Копии настоящего доклада имеются в общедоступной продаже по адресу

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Telephone: (202) 623-7430 • Telefax: (202) 623-7201
E-mail: publications@imf.org Internet: <http://www.imf.org>

Цена одного экземпляра: 15,00 долларов США

**Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

Доклад персонала для консультаций 2006 года в соответствии со Статьей IV

Подготовлен представителями персонала для консультаций 2006 года
с Российской Федерацией

Утвержден Майклом Дешплером и Майклом Хаджимикаэлем

27 сентября 2006 года

- Обсуждения в рамках консультации, проводимой в соответствии со Статьей IV, состоялись в Москве в период с 14 по 26 июня 2006 года. Миссия встретила заместителя Премьер-министра Жуковым, Министром финансов Кудриным, Председателем Центрального банка Российской Федерации Игнатьевым, другими высокопоставленными должностными лицами, депутатами Думы, представителями деловых и академических кругов, а также с прессой.
- В состав группы сотрудников МВФ входили г-н Томсен (руководитель), г-да Зебрегс, Такизава и Фильюоли, г-жа Басу (все — ЕВР), г-н Балассоне (ДБВ), г-жа Козак (ДРАП), а также г-н Лохмус (ДДФ); содействие миссии оказывал г-н Матес (московское представительство МВФ). В обсуждениях принимал участие Исполнительный директор от России г-н Можин.
- В ходе обсуждений в рамках последней консультации в соответствии со Статьей IV, завершившейся 7 сентября 2005 года, директора приветствовали успешные показатели развития российской экономики. Вместе с тем, в свете возникающих ограничений, обусловленных производственными мощностями, и сохраняющегося инфляционного давления, они рекомендовали официальным органам воздержаться от дальнейшего смягчения налогово-бюджетной политики, а ЦБ РФ допустить укрепление рубля, если инфляция будет превышать целевую траекторию. Директора выразили озабоченность относительно того, что крупные доходы от нефти приводят к самоуспокоенности в проведении структурных реформ.
- Россия приняла обязательства по разделам 2, 3 и 4 Статьи VIII. Персонал МВФ проводит консультации с официальными органами, чтобы выяснить, было ли устранено ограничение на текущие операции, выявленное в период консультаций 2005 года в соответствии со Статьей IV, в рамках осуществления Россией полной либерализации счета операций с капиталом и валютных ограничений.
- Российская статистическая база данных адекватна для целей надзора МВФ, хотя и имеет некоторые недостатки (приложение III). Россия присоединилась к ССРД в январе 2005 года.
- Валютным режимом России является управляемый плавающий курс, причем Центральный банк проводит значительные интервенции на валютном рынке с целью ограничить повышение номинального курса рубля.

| Содержание | Страница |
|---|----------|
| Резюме для руководства..... | 4 |
| I. Общие сведения..... | 6 |
| А. Последние изменения в экономике | 6 |
| В. Экономическая политика..... | 13 |
| II. Краткосрочные перспективы | 16 |
| III. Доклад о состоявшихся обсуждениях..... | 17 |
| А. Налогово-бюджетная политика..... | 20 |
| В. Денежно-кредитная политика | 23 |
| С. Банковский сектор | 25 |
| D. Долгосрочные перспективы роста и структурные реформы | 27 |
| IV. Оценка персонала МВФ..... | 29 |
| Вставки | |
| 1. Потенциальный ВВП и разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства | 8 |
| 2. Соображения относительно международной конкурентоспособности и обменного курса..... | 11 |
| 3. Реализация мер политики и предыдущие рекомендации МВФ..... | 18 |
| 4. Долгосрочная устойчивость бюджета и альтернативные варианты налогово-бюджетной политики | 19 |
| Таблицы | |
| 1. Отдельные макроэкономические показатели, 2002–2007 годы | 39 |
| 2. Платежный баланс, 2002–2007 годы..... | 40 |
| 3. Налогово-бюджетные операции, 2003–2007 годы..... | 41 |
| 4. Бюджет федерального правительства, 2004–2007 годы..... | 42 |
| 5. Денежно-кредитные счета, 2002–2007 годы | 43 |
| 6. Основные макроэкономические параметры, 2003–2011 годы | 44 |
| 7. Показатели финансовой устойчивости, 2002–2005 годы..... | 45 |
| 8. Показатели внешнеэкономической уязвимости, 2002–2005 годы..... | 46 |
| 9. Основа оценки устойчивости внешнего долга, 2001–2011 годы | 47 |
| 10. Основа оценки устойчивости государственного долга, 2001–2011 годы | 48 |

| | |
|----------------------|----|
| Таблица в тексте | |
| Сводная таблица..... | 13 |

Рисунки

| | |
|---|----|
| 1. Экономическая деятельность | 34 |
| 2. Изменения во внешнеэкономической сфере | 35 |
| 3. Изменения в денежно-кредитной сфере | 36 |
| 4. Устойчивость ситуации в области внешнего долга: предельные тесты | 37 |
| 5. Устойчивость ситуации в области государственного долга..... | 38 |

Приложения

| | |
|---|----|
| I. Отношения с МВФ | 49 |
| II. Отношения с группой Всемирного банка..... | 51 |
| III. Вопросы статистики | 58 |

РЕЗЮМЕ ДЛЯ РУКОВОДСТВА

Общие сведения. Благодаря значительному улучшению условий торговли, рост ВВП ускорился и в настоящее время близок к своему потенциалу. Давление спроса, связанное со значительным улучшением условий торговли, проявляется в быстром повышении реального курса рубля, хотя этот процесс в большей мере вызван повышением номинального курса в течение последнего года. Эта несколько более гибкая политика обменного курса, в сочетании с разовыми мерами, позволила добиться некоторого снижения инфляции. Тем не менее инфляция остается высокой, поскольку крупные нестерилизуемые интервенции, призванные сдерживать укрепление рубля, продолжают способствовать росту денежной массы. Ввиду потенциальных ограничений, обусловленных наличием производственных мощностей, инфляционное давление быстро усилится, если не будут внесены изменения в базовые детерминанты или совокупность мер политики.

Перспективы. Согласно прогнозу, реальный ВВП вырастет на 6½ процента в 2006 и 2007 годах — теми же темпами, что и в 2005 году. Риски равномерно сбалансированы и зависят в основном от изменений цен на нефть.

Обсуждения экономической политики. В центре внимания обсуждений были следующие вопросы:

- С начала 2005 года происходит заметное смягчение налогово-бюджетной политики ввиду усиливающихся требований увеличить расходование доходов от нефти в связи с быстрым ростом активов нефтяного стабилизационного фонда и предстоящими выборами. Смягчение налогово-бюджетной политики продолжится в 2007 году, несмотря на то, что экономика близка к лимиту имеющихся мощностей. Министерство финансов разделило выраженную персоналом МВФ озабоченность, что смягчение налогово-бюджетной политики на данном этапе усугубляет давление спроса, но в других государственных ведомствах активно выдвигаются предложения по увеличению расходования доходов от нефти ввиду продолжающегося значительного роста объема таких доходов.
- Текущие меры политики сопряжены со среднесрочными рисками. Имеется значительный потенциал повышения бюджетных расходов, когда спадет давление спроса, связанное со значительным улучшением условий торговли; однако, отметив быстрое и неадресное смягчение политики за последние 1½ года, персонал МВФ предостерег от риска постепенного роста ненефтяного дефицита и формирования структуры расходов, которая окажется несостоятельной, если цены на нефть резко снизятся, тем самым создав опасность проциклического ужесточения налогово-бюджетной политики и повышения реального обменного курса сверх уровня его долгосрочного равновесия. Исходя из этого, персонал МВФ

рекомендовал использовать любое увеличение ненефтяного бюджетного дефицита для проведения дальнейших структурных реформ, что способствовало бы повышению потенциальных темпов роста.

- Персонал МВФ приветствовал усиление внимания к вопросам контроля над инфляцией, но предостерег, что необходимо будет дополнительно повысить гибкость обменного курса, чтобы достичь целевого показателя на конец 2006 года, особенно в период, когда давление спроса усугубляется смягчением налогово-бюджетной политики. Представители ЦБ РФ не были готовы пойти на такое повышение гибкости и признали, что целевой уровень инфляции, возможно, будет превышен.
- Структурные реформы вне банковского сектора по-прежнему осуществляются очень медленно. Представители официальных органов согласились, что структурные реформы отстают от графика и утверждали, что высокие цены на нефть и быстрый экономический рост затрудняют мобилизацию политической поддержки реформ.
- Персонал МВФ выразил озабоченность относительно терпимого подхода к отступлениям от нормативных требований и предостерег, что благоприятные макроэкономические условия, возможно, скрывают факторы уязвимости. Он положительно оценил решительные действия ЦБ РФ по отзыву лицензий у банков, занимающихся отмыванием денег и другой незаконной деятельностью, но выразил озабоченность в связи с тем, что лишь ограниченное число депозитных учреждений не были допущены к участию в новой системе страхования вкладов. ЦБ РФ согласился с тем, что резкое снижение цен на нефть может вызвать потрясения, но не считал, что имеющиеся риски носят системный характер.

I. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

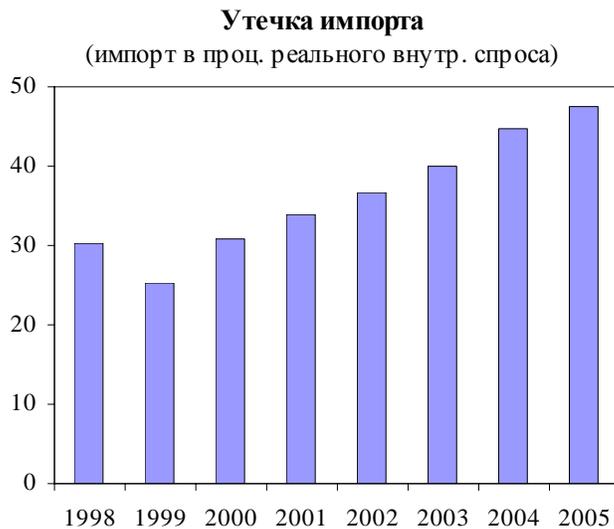
A. Последние изменения в экономике

1. **Благодаря значительному улучшению условий торговли, рост реального ВВП ускорился и становится более сбалансированным, но уже приближается к своему потенциалу (таблица 1 и рис. 1). Он восстановился после замедления, начавшегося в середине 2004 года, устойчиво набирая обороты в 2005 году и первой половине 2006 года; эту динамику нарушили лишь неблагоприятные погодные условия в начале 2006 года. Если в начале 2005 года темпы роста в годовом исчислении составляли около пяти процентов, теперь они составляют около семи процентов, что приблизительно равно темпам до замедления роста в 2004 году.**



2. **Восстановление темпов экономического роста отражает подъем инвестиций.** Стечение негативных факторов, которые сдерживали инвестиции во второй половине 2004 года, — прежде всего потрясений в банковском секторе, снижения прибыльности в нефтяном секторе в результате повышения налогов и ухудшения инвестиционного климата на заключительном этапе дела «Юкоса» — ослабло в 2005 году, на фоне продолжающегося улучшения условий торговли. Уровень инвестиций в основные фонды остается низким, около 18 процентов ВВП, однако отмечается тенденция к его медленному повышению.

3. **Вместе с тем потребление все еще является главным источником роста.** Рост потребления оставался устойчивым, несмотря на замедление роста заработной платы, когда темпы экономического роста снизились в 2004–2005 годах. Это отчасти отражало изменение курса налогово-бюджетной политики в начале 2005 года, в результате которого, по сравнению с 2004 годом, значительно большая доля улучшения условий торговли могла выразиться в повышении спроса, в частности — потребления (см. ниже).

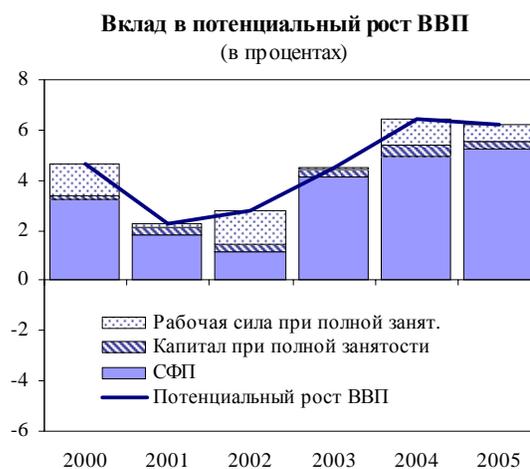


Источник: официальные органы и расчеты персонала МВФ.

4. **Усиливаются внутренние ресурсные ограничения, что приводит к росту «утечек» через платежный баланс и дальнейшему значительному повышению реального курса рубля.** После шести лет устойчивого роста ВВП при низких инвестициях показатели использования производственных мощностей достигли рекордно высоких уровней. Анализ, проведенный персоналом, позволяет предположить, что потенциальный темп роста ВВП составляет около 6½ процента и разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства почти исчез (вставка 1). Ограничения особенно заметны в нефтяном секторе. Темпы роста производства сырой нефти, составлявшие около 10 процентов в год до 2003 года включительно, затем резко замедлились и, как представляется, к настоящему времени стабилизировались на уровне 2–3 процента. Это снижает вклад энергетического сектора в рост ВВП более чем на один процентный пункт. Возникающие ресурсные ограничения отражаются в устойчивом увеличении «утечки» через платежный баланс — импорт относительно ВВП в постоянных ценах возрос на три процентных пункта в 2005 году и составил почти 50 процентов — и в быстром повышении реального курса рубля — на 9 процентов (в годовом исчислении) к июню 2006 года.

5. **Условия на рынках труда также ужесточаются.** Официальная безработица сократилась до очень низких уровней в основных городах (0,8 процента в Москве и 2,2 процента в Санкт-Петербурге), а темп роста реальной заработной платы вновь резко повысился с начала 2005 года и сейчас превышает 10 процентов (в годовом исчислении). Имеются данные, свидетельствующие о больших потоках нерегистрируемой иммиграции работников из других стран СНГ, о том, что препятствия для внутренней миграции рабочей силы меньше, чем ранее предполагалось, и о значительной межотраслевой мобильности в связи с продолжающимся сокращением занятости в промышленности и других медленно растущих секторах.

6. **Повышение потенциального объема производства отражает главным образом крупный прирост совокупной факторной производительности.** Анализ, проведенный персоналом, позволяет предположить, что рабочая сила и основные фонды в совокупности обусловили лишь около одного процентного пункта роста потенциального ВВП в 2003–2005 годах, составившего 5¾ процента, а остальная часть приходится на повышение СФП (вставка 1). Быстрый рост СФП, вероятно, отражает возможности относительно легко повысить эффективность, существующие на стадии ликвидации отставания в переходный



Источник: официальные органы и расчеты персонала МВФ.

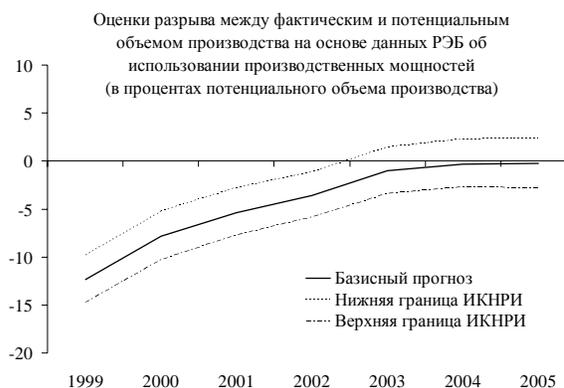
период, когда производится модернизация оборудования и технологий и перераспределение ресурсов в более быстро растущие сектора. Хотя этот анализ требует существенных оговорок, он наглядно показывает, что движущей силой роста является не столько повышение уровней инвестиций, сколько реализация потенциала для наверстывания отставания.

Вставка 1. Потенциальный ВВП и разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства

Поскольку разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства близок к нулю, в дальнейшем будет все труднее достигать темпов роста ВВП в 6½ процента или более, не усиливая инфляционное давление.

Следуя подходу на основе производственной функции, **годовой рост потенциального ВВП в настоящее время оценивается приблизительно в 6¼–6½ процента.** Потенциальный ВВП рассчитывается как объем производства, который достигается при использовании капитала и рабочей силы в соответствии с естественными уровнями использования производственных мощностей (то есть использования, не приводящего к ускорению инфляции) и СФП на уровне тренда. Уровень использования капитала, не приводящий к росту инфляции, (ИКНРИ) оценивается путем расчета регрессии изменений базовой инфляции по ИПЦ на основе ряда независимых факторов, включая уровень использования капитала, тогда как уровень использования рабочей силы, не приводящий к росту инфляции, (ИРНРИ) оценивается на основе имеющихся данных из обследований рабочей силы^{1,2}. Трендовая СФП оценивается путем аппроксимации экспоненциального тренда к СФП, который выводится из данных о фактическом ВВП и уровнях рабочей силы и капитала, скорректированных с учетом коэффициентов использования. Результаты оценки говорят о том, что потенциальные темпы роста ВВП повысились в 2002–2005 годах и определялись в основном потенциальным ростом СФП. Выводы персонала МВФ согласуются с заключениями официальных органов страны.

Оценки потенциального ВВП указывают, что разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства в России в основном устранен. Уровень использования капитала устойчиво растет с 1998 года и в настоящее время близок к оценочному уровню ИКНРИ. Увеличение использования капитала является ключевым фактором сокращения разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства в последние годы. Небольшой остающийся отрицательный разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства позволяет предположить, что возможности для темпов роста выше потенциального уровня без ускорения инфляции становятся все более ограниченными. Вместе с тем эти результаты необходимо интерпретировать весьма осторожно, поскольку оценки разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства и потенциального ВВП подвержены особо высокой неопределенности в условиях



быстрых структурных изменений, таких как происходящие в России. Возникает также проблема качества данных, в частности, оценок использования производственных мощностей.



¹ См. техническую информацию об этой оценке в Рабочем документе МВФ 06/68.

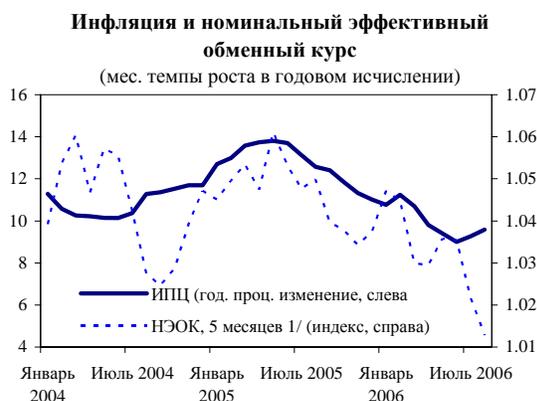
² Имеется ряд источников данных об использовании капитала. Используемые здесь оценки ИКНРИ основаны на данных «Российского экономического барометра» (РЭБ). Обследования рабочей силы проводятся Институтом экономики переходного периода (ИЭПП) и РЭБ.

7. Инфляционное давление несколько спало, но остается значительным.

Общий уровень инфляции по ИПЦ превысил целевой показатель на конец 2005 года — 8½ процента, — но при этом снизился с 13½ процента в мае 2005 года до девяти процентов в июне 2006 года, а затем немного повысился в последние месяцы до 9½ процента в августе (в годовом исчислении). Это отчасти отражает ужесточение денежно-кредитной политики и сопутствующее ему повышение индекса номинального эффективного обменного курса, в результате чего, по сравнению с предыдущими годами, быстрое повышение реального обменного курса, связанное с сильным давлением спроса, в большей степени выражалось в повышении номинального курса, а не темпов инфляции. Вместе с тем, снижение инфляции также было обусловлено хорошим урожаем, снижением пошлин на импорт говядины сверх квоты, замедлением роста регулируемых цен и установлением лимита цен на нефть. Воздействие этих разовых факторов трудно определить количественно, но дезагрегированные данные указывают на то, что оно, вероятно, является довольно существенным.



Источник: официальные органы и расчеты персонала



1/ Повышение индекса отражает снижение курса рубля в номинальном эффективном выражении.

8. **Повышение цен на энергоносители и другие сырьевые биржевые товары дополнительно улучшило состояние платежного баланса и резервов** (таблица 2 и рис. 2). Валовые международные резервы возросли на 57 млрд долларов США в 2005 году, несмотря на крупное досрочное погашение долга, и почти на 85 млрд долларов США за первые семь месяцев 2006 года, до 267 млрд долларов США.

- **Последний виток повышения цен на нефть ведет к увеличению профицита счета текущих операций и скрывает корректировку с учетом значительных улучшений условий торговли в предыдущие годы.** Общий уровень профицита счета текущих операций вырос до приблизительно 11½ процента ВВП в годовом исчислении по сравнению с 11 процентами в 2005 году. Вместе с тем профицит на основе постоянных цен на нефть относительно быстро снижается — на 3¾ процента ВВП в 2005 году — в результате быстрого роста импорта. Вместе с тем показатели конкурентоспособности экспорта не ухудшились: повышение реального курса рубля в целом соответствует изменению разницы между уровнем производительности в России и средней производительностью в США и зоне евро; издержки на рабочую силу в расчете на единицу продукции повысились в долларах США, но их изменение в целом аналогично другим странам в регионе; а доли экспортного рынка несырьевых биржевых товаров остались на прежнем уровне (вставка 2).
- **Притоки частного капитала нарастают.** Чистый приток составил 27 млрд долларов США за год до середины 2006 года включительно, по сравнению с семью млрд долларов США за предыдущий год, что, помимо других факторов, отражает более крупные заимствования российских корпораций и госпредприятий, особенно в форме синдицированных кредитов международных банков. Крупное повышение по сравнению с 2005 годом отчасти отражает подъем после временного сокращения чистых притоков, связанного с делом «Юкоса». Кроме того, наконец начали расти прямые иностранные инвестиции (ПИИ), как по валовым, так и по чистым притокам, хотя они остаются низкими по сравнению с другими странами с формирующимся рынком. Тем не менее произошло лишь ограниченное улучшение общего счета операций с капиталом, поскольку правительство использует возможности, предоставляемые ростом активов нефтяного стабилизационного фонда, для досрочного погашения долга кредиторам Парижского клуба; оно выплатило 15 млрд долларов США во второй половине 2005 года. В 2006 году Россия досрочно выплатила еще 22 млрд долларов США — оставшуюся часть своего непогашенного долга кредиторам Парижского клуба.

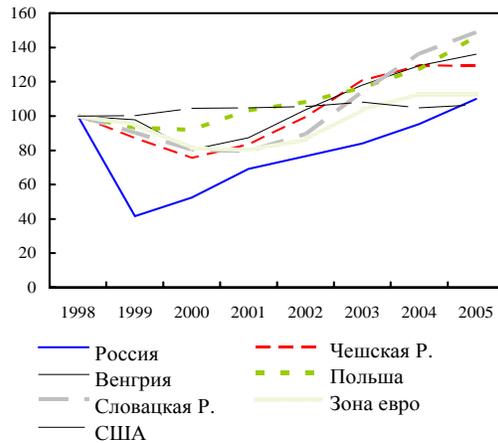
Вставка 2. Соображения относительно международной конкурентоспособности и обменного курса

В последние годы Россия получила значительные выгоды от улучшения условий торговли, что привело к существенному повышательному давлению на реальный эффективный обменный курс. Это вызывает озабоченность относительно международной конкурентоспособности России.

Ряд показателей свидетельствует о том, что внешняя конкурентоспособность России в целом не изменилась.

- Повышение реального эффективного обменного курса на основе ИПЦ сопровождалось соответствующим повышением производительности.
- Издержки на рабочую силу в расчете на единицу продукции растут, но в основном теми же темпами, что в других странах региона.
- Доля экспортного рынка продукции обрабатывающей промышленности остается на прежнем уровне.

Издержки на рабочую силу на единицу продукции в долл. США¹
(индекс, 1998 г.=100)



Источники: официальные органы России; ПРМЭ; МФС и оценки персонала МВФ.

¹ По обрабатывающему сектору, кроме данных издержек по России, которые относятся к отраслям промышленности.

Курс российской валюты представляется заниженным. Оценки Исследовательского департамента МВФ указывают на то, что реальный эффективный обменный курс занижен приблизительно на 15 процентов. Другим показателем необоснованного уровня обменного курса является отклонение относительного уровня цен страны от уровня, которого можно было бы ожидать исходя из ее относительного дохода. Этот показатель также позволяет предположить, что обменный курс является заниженным.

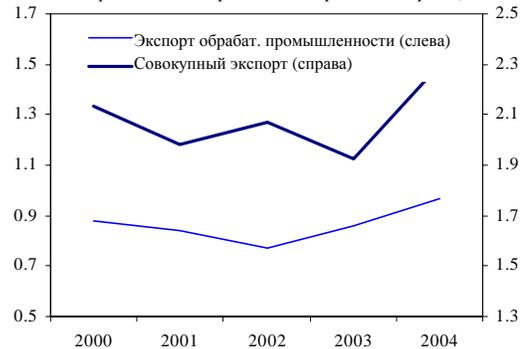
Реальный эффективный обменный курс и
разница в производительности 1/
(январь 1994 г. = 100)



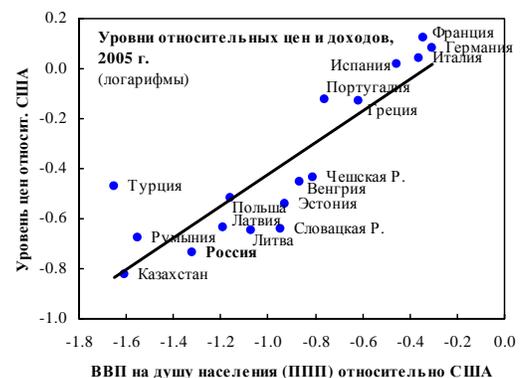
Источник: официальные органы и расчеты персонала МВФ.
1/ Производительность промышленности России относительно средней производительности пром. в США и зоне евро.

Доля России на рынках экспорта

(экспорт России в основные страны-партнеры в процентах от мирового экспорта в эти страны)



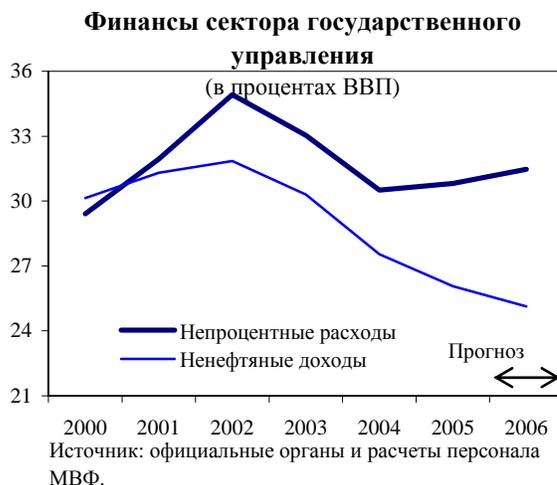
Источник: Статистика структуры международной торговли; COMTRADE; и оценки персонала МВФ.



9. **Цены на акции и недвижимость стремительно растут.** Фондовый рынок вырос более чем на 40 процентов с конца 2005 года, а затем упал на 30 процентов прошедшей весной во время потрясений на формирующихся рынках по всему миру. С тех пор рынок переживает значительный подъем и почти достиг уровня, предшествовавшего этим потрясениям, а цены акций удвоились в реальном выражении с середины 2005 года. Цены на недвижимость в Московской области росли на 25–30 процентов в год в реальном выражении в 2004–2005 годах и, по имеющимся сведениям, тренд их быстрого повышения сохраняется и в 2006 году.

В. Экономическая политика

10. **С начала 2005 года происходит заметное смягчение налогово-бюджетной политики** (таблицы 3 и 4). Общий уровень профицита сектора государственного управления в этот период продолжает расти вследствие резкого повышения цен на нефть, что связано с предельными налоговыми ставками в отношении цен на нефть, составляющими почти 90 процентов. Вместе с тем ожидается, что нефтефтяной первичный дефицит возрастет почти на три процента ВВП в 2005–2006 годах в связи с использованием доходов от нефти для снижения налогов и увеличения расходов. Таким образом, что касается совокупного чистого воздействия изменений экспорта энергоносителей и общего уровня государственного профицита, то за отрицательным импульсом в размере около $\frac{1}{4}$ процента ВВП в 2004 году последовало стимулирующее воздействие около два процента ВВП в 2005 году. В 2006 году прогнозируется дальнейшее стимулирующее воздействие в размере два процента ВВП и, возможно, больше, если в бюджет, как в настоящее время ожидается, будут внесены поправки (см. ниже).



Российская Федерация: сводная

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 прогноз |
|--|------|------|------|------|------|-----------------|
| (в процентах) | | | | | | |
| Федеральное правительство | | | | | | |
| Общее | 2,7 | 1,3 | 1,7 | 4,3 | 7,5 | 8,5 |
| Сальдо исключая нефтяной | -1,2 | -2,7 | -2,7 | -3,1 | -3,6 | -4,7 |
| Бюджетный стимул 1/ | 0,0 | 2,2 | 0,4 | -2,0 | -2,9 | -0,6 |
| Бюджетный стимул искл. нефтяной сектор 2/ | 0,3 | 2,3 | 0,8 | 1,0 | 0,8 | 1,4 |
| Сектор государственного управления | | | | | | |
| Общее | 2,7 | 0,6 | 1,4 | 4,9 | 8,1 | 9,2 |
| Сальдо исключая нефтяной | -3,3 | -5,2 | -4,6 | -4,3 | -5,9 | -6,9 |
| Бюджетный стимул 1/ | 2,9 | 3,2 | 0,3 | -2,8 | -2,9 | -0,5 |
| Бюджетный стимул искл. нефтяной сектор 2/ | 2,1 | 3,0 | 0,6 | 0,4 | 1,8 | 1,6 |
| Улучшение условий торговли 3/ | -1,4 | 0,1 | 2,2 | 3,8 | 5,0 | 4,7 |
| А. Изменение уровня экспорта энергоносителей 3/ | 0,4 | 2,2 | 3,8 | 3,7 | 6,2 | 4,6 |
| В. Изменение общего сальдо сектора гос. управл. 3/ | 0,1 | -1,6 | 0,9 | 3,8 | 4,2 | 2,6 |
| Совокупный вклад в рост ВВП (А-В) | 0,3 | 3,8 | 2,9 | -0,2 | 1,9 | 2,0 |

Источники: официальные органы России и оценки персонала МВФ.

1/ Определяется как годовое изменение курса налогово-бюджетной политики. См. анализ альтернативных определений бюджетного стимула в главе II Документа по отдельным вопросам 2005 года.

2/ Определяется как бюджетный стимул плюс годовое изменение дохода от нефти.

3/ В процентах от ВВП текущего

11. Денежно-кредитная политика остается адаптивной, несмотря на некоторое ужесточение за последний год (рис. 3 и таблица 5). В условиях ускорения роста денежной базы, поскольку правительство увеличило расходуюмую долю доходов от нефти, а инфляция уже существенно превышала целевой уровень, ЦБ РФ скорректировал свою политику интервенций и стал допускать ограниченное укрепление рубля. В номинальном эффективном выражении повышение курса за год до середины 2006 года составило три процента, по сравнению со снижением приблизительно на один процент в предыдущий 12-месячный период. В сочетании с ускорением роста объема производства с начала 2005 года это привело к ограниченному ужесточению денежно-кредитных условий, в результате чего прекратилось снижение процентных ставок. Вместе с тем, несмотря на это изменение, очень крупные нестерилизуемые интервенции, призванные сдерживать укрепление рубля, оставались существенным элементом денежно-кредитной политики, и денежно-кредитные агрегаты продолжали быстро расти — кредит банковского сектора увеличился почти на 45 процентов за годовой период по апрель 2006 года включительно.

12. Показатели финансовой устойчивости в целом благоприятны, хотя быстрый рост кредита начинает создавать проблемы для банковской ликвидности (таблица 7). Прибыльность банковской системы остается устойчивой и

улучшилась, несмотря на приход на рынок иностранных банков и усиление конкуренции. Коэффициенты достаточности капитала находятся на вполне достаточных уровнях по международным стандартам, но снижаются с 2004 года, и в некоторых системных банках теперь близки к минимальному требованию размером в 10 процентов. Это снижение отчасти обусловлено быстрым ростом кредита, поскольку некоторым банкам трудно привлечь достаточный капитал из внешних источников в условиях расширения их бизнеса, несмотря на высокую прибыльность. Ряд банков не выполняет минимальное требование к уровню капитала по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО/МСБУ), которые еще полностью не внедрены в практику.

13. Сохраняется озабоченность относительно нестрогого применения нормативных требований и низкого качества пруденциальных данных. ЦБ РФ принял решительные меры по закрытию большого числа некрупных банков, занимавшихся отмыванием денег и другой незаконной деятельностью, но все еще вызывает беспокойство его деятельность по применению пруденциальных стандартов в отношении банковской системы в целом. Эта обеспокоенность усилилась ввиду того, что на долю банков, допущенных в прошлом году в новую систему страхования вкладов, приходится 98 процентов всех вкладов. Хотя новая система послужила катализатором улучшений в банковской системе и нормативной практике, все еще сохраняется ряд недостатков, включая высокую концентрацию кредитов и кредитование аффилированных лиц. Кроме того, хотя согласно официальным данным, общий коэффициент необслуживаемых кредитов является низким и продолжает снижаться, за исключением значительного увеличения просроченных кредитов домашним хозяйствам, все еще имеются сомнения относительно качества этих данных, отчасти вследствие проблем связанного кредитования, недостатков бухгалтерского учета и корпоративного управления в целом. Возможным свидетельством занижения отчетных данных о необслуживаемых кредитах является тот факт, что иностранные банки указывают в своей отчетности значительно более высокие уровни резервов по кредитам домашним хозяйствам, чем отечественные банки.

14. Структурные реформы продвигаются медленно. Хотя проведена определенная техническая подготовка и приняты существенные меры по укреплению законодательных и институциональных основ, фактическая реализация реформ проходит медленно, в том числе по сравнению с целями, поставленными самим правительством в начале его деятельности. К ним относятся реформы здравоохранения и образования, государственной службы и государственной администрации, а также естественных монополий. Примером может служить рост численности государственных служащих, которая, несмотря на намерения официальных органов сократить число работников, увеличилась почти на треть за период с 2001 года и на 10 процентов в 2005 году. Между тем принудительное приобретение «Роснефтью»

крупнейшего актива «Юкоса» и покупка «Газпромом» «Сибнефти» вызывают опасения, что государство вновь берет под свой контроль этот стратегически важный сектор.

II. КРАТКОСРОЧНЫЕ ПЕРСПЕКТИВЫ

15. **Ожидается, что давление спроса в 2006–2007 годах будет оставаться высоким и, скорее всего, усилится** (таблица 6). Персонал МВФ прогнозирует рост $6\frac{1}{2}$ процента в течение обоих лет, что немного выше согласованного прогноза, но близко к оценке потенциального роста. Ожидается, что темпы роста потребления и инвестиций останутся высокими и, возможно, ускорятся, что согласуется с прогнозируемым в ПРМЭ повышением средних цен на нефть на 16 долларов США за баррель в 2006 году, и менее значительным повышением в 2007 году. Это давление спроса также отражает продолжающийся импульс в результате кумулятивного улучшения условий торговли на 11 процентов ВВП в 2003–2005 годах, поскольку планы расходов лишь постепенно корректируются с учетом этих улучшений, в частности, в нефтяном секторе. Повышение цен на нефть ведет к дальнейшему росту профицита счета текущих операций до уровня выше 12 процентов ВВП в 2006 году. Однако по мере того, как повышение цен на нефть начнет замедляться, соответствующее увеличение дефицита счета текущих операций без учета энергоносителей начнет приводить к снижению общего уровня профицита, приблизительно до 11 процентов ВВП в 2007 году. Официальным органам будет нелегко достичь поставленного ими целевого показателя инфляции $8\frac{1}{2}$ процента к концу 2006 года.

16. **Краткосрочным прогнозам присуща значительная неопределенность.** Основные риски помимо мер политики связаны с допущениями относительно цен на нефть и ростом ВВП, который уже равен потенциальному уровню или превышает его. Основные факторы неопределенности в области экономической политики связаны с возможностью того, что: а) дополнительный бюджет 2006 года и бюджет на 2007 год будут предусматривать совокупное смягчение лимита ненефтяного первичного дефицита более чем на один процент ВВП; б) ЦБ РФ не допустит достаточной гибкости обменного курса, которая бы позволила достичь целевого уровня инфляции. Хотя, по мнению персонала МВФ, риски в отношении роста ВВП равномерно сбалансированы — в частности, поскольку механизм нефтяного стабилизационного фонда обеспечивает значительный краткосрочный буфер, страхующий от изменений цен на нефть, — риски в отношении инфляции представляются смещенными в сторону повышения, как рассматривается ниже.

17. **Уязвимость внешнего сектора России является низкой, но корпоративный и финансовый сектора остаются уязвимыми** (рис. 4 и таблицы 7–9). Поскольку международные резервы почти в четыре раза превышают краткосрочный долг, уровень государственного долга низок и быстро снижается, а профицит счета текущих

операций составляет 11 процентов ВВП, состояние платежного баланса России является исключительно сильным, что дает официальным органам достаточно времени для проведения коррективных мер политики в случае острых шоков. Вместе с тем, хотя во внешнем секторе отсутствуют серьезные макроэкономические риски, быстрое повышение в последние годы уровней внешнего заимствования корпораций, в том числе де-факто контролируемых государством компаний в энергетическом секторе, вызывает некоторую озабоченность ввиду все еще слабого корпоративного управления. Кроме того, как рассматривается ниже, банковский сектор остается уязвимым.

III. Доклад о состоявшихся обсуждениях

18. **Главный вопрос в ходе обсуждений состоял в том, как обеспечить использование нефтяного богатства России для стимулирования экономического роста, не усиливая инфляционное давление и не вызывая чрезмерного повышения обменного курса.** Два ключевых вопроса служат отправными точками в этом контексте:

- **Имеются значительные возможности для увеличения бюджетных расходов или снижения налогообложения в среднесрочной перспективе, когда ослабнет давление спроса.** Несмотря на недавнее смягчение политики, бюджет 2006 года все еще сбалансирован при цене на нефть около 30 долларов США за баррель, что свидетельствует о том, что Россия в настоящее время собирает в виде налогов и сберегает крупные постоянные выгоды от условий торговли, даже исходя из консервативной оценки среднесрочных перспектив цен на нефть. Проведенный персоналом МВФ иллюстративный анализ долгосрочной программы расходов с использованием принципа общего равновесия позволяет предположить, что эту программу можно смягчить как минимум на пять процентов ВВП в долгосрочной перспективе (вставка 4)¹. Еще более крупное повышение расходов было бы возможно, если исходить из стандартного анализа экономической приемлемости долга (рис. 5 и таблица 10).
- **Однако чрезмерное и нецеленаправленное смягчение налогово-бюджетной политики могло бы привести к превышению уровня долгосрочного равновесия реального обменного курса.** Хотя процесс адаптации к значительному постоянному повышению дохода уже начался, что отражается в снижении сальдо счета текущих операций без учета энергоносителей и существенном повышении реального курса рубля, еще имеются большие резервы для дальнейшего снижения этого сальдо и повышения все еще заниженного

¹ См. анализ чувствительности в главе I сопутствующего Документа по отдельным вопросам.

обменного курса до нового равновесного уровня. В связи с этим, а также ввиду быстрого повышения реального курса рубля и заметного увеличения нефтегазового государственного дефицита, происходящих в настоящее время, одной из ключевых тем обсуждения с официальными органами была возможность превышения долгосрочного равновесного уровня обменного курса. Это может произойти, если ограничения на нефтегазовый дефицит будут ослаблены слишком быстро и в большей степени, чем это соответствовало бы постоянным повышениям дохода от непредвиденного роста цен на нефть. Такие риски еще более усилятся, если указанное смягчение ограничений будет использовано для финансирования расходов и снижения налогов, не повышающих потенциальные темпы роста, и если медленный ход структурных реформ будет препятствовать устойчивому повышению равновесного реального курса национальной валюты.

Вставка 3. Реализация мер политики и предыдущие рекомендации МВФ

Налогово-бюджетная политика. Одной из ключевых рекомендаций персонала МВФ была рекомендация собирать в виде налога и сберегать непредвиденные доходы от нефти, пока сохраняется циклическое давление. Налогово-бюджетная политика в целом соответствовала рекомендациям персонала МВФ до 2005–2006 годов, когда ненефтяное первичное сальдо сектора государственного управления увеличилось в совокупности на три процента ВВП. Персонал МВФ также рекомендовал отложить реформу НДС или по крайней мере обеспечить ее нейтральность по отношению к доходам, чтобы не усугублять инфляционное давление. Официальные органы приняли решение отложить эту реформу до 2009 года. Значительная часть масштабных структурных изменений, касающихся налоговой системы и контроля над расходами, соответствует рекомендациям в рамках значительного объема технического содействия МВФ, предоставленного России в этих областях.

Денежно-кредитная политика. Персонал МВФ рекомендовал ориентировать денежно-кредитную политику прежде всего на контроль над инфляцией, не обременяя ее соображениями регулирования обменного курса. Начиная с 2005 года ЦБ РФ стал несколько больше заострять внимание на контроле над инфляцией и допускает некоторое повышение гибкости обменного курса. Однако это изменение было ограниченным, и продолжающиеся крупные нестерилизуемые интервенции все еще способствуют быстрому росту денежно-кредитных агрегатов.

Реформы банковского сектора. Официальные органы выполнили многие из рекомендаций, предложенных большим числом миссий технической помощи МВФ и Всемирного банка со времени кризиса 1998 года, но некоторые ключевые проблемы еще не решены, включая полное внедрение учета на основе МСФО, концентрацию кредитования, кредитование аффилированных сторон и разработку стратегических планов в отношении все еще доминирующих государственных банков. Персонал МВФ поддержал введение системы страхования вкладов на том основании, что это даст официальным органам возможность усилить пруденциальные стандарты, отказавшись от терпимости к отклонениям от нормативов, которая характеризовала надзор в прошлом. Персонал МВФ согласен с тем, что страхование вкладов послужило катализатором важных структурных изменений в банковской системе, но все еще обеспокоен по поводу сохраняющегося терпимого отношения к несоблюдению нормативов.

Структурные реформы. Персонал призвал проводить структурные реформы, способствующие ускорению роста ВВП в долгосрочной перспективе, и оценил правительственную долгосрочную программу структурных реформ как всестороннюю и целенаправленную, в частности, ее ориентацию на совершенствование инвестиционного климата. Вместе с тем персонал пришел к выводу, что реализация программы проходит неудовлетворительно. Эту озабоченность усиливают изменения, произошедшие со времени обсуждений в рамках последней консультации.

Вставка 4. Долгосрочная устойчивость бюджета и альтернативные варианты налогово-бюджетной политики

Крупные нефтегазовые запасы России играют ключевую роль в ее экономическом развитии, но в то же время ставят трудные задачи перед макроэкономической политикой. Одна такая задача — не допустить, чтобы текущие расходы за счет нефтяного и газового богатства привели к необходимости резкой бюджетной корректировки в будущем.

Анализ, проведенный персоналом, позволяет предположить, что в среднесрочной перспективе имеются значительные возможности для либерализации налогово-бюджетной политики без ущерба для долгосрочной устойчивости бюджета¹. Этот анализ позволил оценить дополнительные бюджетные возможности относительно фактических первичных расходов в 2005 году в рамках трех альтернативных правил в отношении расходов. Эти правила по расходам согласуются с долгосрочным (то есть на период после 2055 года) равновесием, при котором отсутствует потребность в бюджетной корректировке после истощения нефтяных и газовых запасов. При использовании **правила постоянного потребления** расходы фиксируются с течением времени таким образом, что первоначально правительство сводит бюджет с профицитом с целью накопления финансовых активов, прибыль по которым впоследствии финансирует первичные дефициты, возникающие по истощении ресурсов. Моделировались два варианта этого правила: один, при котором расходы поддерживаются на постоянном уровне как доля совокупного ВВП, и другой, где расходы остаются постоянными относительно ненефтяного ВВП. При использовании третьего правила — **правила «синица в руках»**, правительство инвестирует все доходы от нефти и газа в финансовые активы и использует прибыль от этих активов для финансирования первичного дефицита; при этом допускается его рост по мере накопления активов. Каждое правило в отношении расходов допускает возможность смягчения налогово-бюджетной политики в долгосрочной перспективе, но имеются различия в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Очевидно, что либерализация политики в большей степени в краткосрочной и среднесрочной перспективе ограничивает дополнительные возможности в долгосрочной перспективе. Вместе с тем возможности для смягчения налогово-бюджетной политики в ближайший период следует также оценивать с учетом стадии экономического цикла. Смягчение политики в ближайший период может быть совместимо с устойчивостью бюджета, но не с обоснованным управлением макроэкономическим спросом. Такие циклические соображения в данном случае не учитываются.

Данные в таблице приведены главным образом для иллюстрации. Для получения более точных оценок расходных программ при использовании различных правил требуются более подробная аналитическая основа, а также более качественные оценки нефтяного и газового богатства России.

Изменения программ расходов относительно фактических первичных расходов 2005 года (в процентах ВВП)¹

| Сценарии: | Правило постоянного потребления ² | | Правило «синица в руках» |
|---------------|--|-----------|--------------------------|
| | Вариант А | Вариант В | |
| Краткосрочный | 4,9 | -2,0 | -4,3 |
| Среднесрочный | 4,9 | 0,6 | -1,4 |
| Долгосрочный | 4,9 | 6,9 | 8,1 |

¹ Положительное число указывает на более значительные бюджетные возможности относительно фактических результатов 2005 года.

² Вариант А предполагает постоянный уровень расходов в процентах от общего ВВП; вариант В предполагает постоянный уровень расходов в процентах ненефтяного ВВП.

Этот анализ основан на изложенных ниже прогнозах государственных доходов от налогов на нефть и газ и других налогов. Прогнозы доходов идентичны при всех трех альтернативных правилах по расходам.

- **Цены на нефть и газ.** Согласно прогнозам ПРМЭ, номинальная цена на сырую нефть России повысится до 72 долларов США за баррель в 2007 году и несколько снизится до 65¾ доллара США за баррель в 2011 году, после чего ожидается, что она будет оставаться постоянной в реальном выражении на уровне 2011 года. Предполагается, что цены на газ будут следовать аналогичной траектории и с 2011 года будут оставаться на постоянном уровне относительно цен на нефть.
- **Производство нефти и газа.** Предполагается, что темпы роста производства нефти будут постепенно повышаться в период с 2006 по 2011 год и достигнут четырех процентов в год в 2011–2012 годах, а затем будут постепенно снижаться. После 2020 года произойдет снижение объема производства. Предполагается, что объемы достоверных, вероятных и возможных запасов истощатся за 50 лет. Предполагается, что производство газа будет расти на два процента в год до 2011 года, на один процент в год в 2012–2016 годах, а в дальнейшем темпы роста будут равны нулю. Объемы достоверных и недостоверных разведанных запасов, по прогнозам, не будут истощены в течение еще 300 лет.
- **Налоги на нефть и газ.** Налоговое бремя на нефтегазовый сектор относительно оценочного нефтегазового ВВП остается неизменным на уровне 57 процентов (показатель 2005 года). Доходы от налогов на нефть и газ устойчиво снижаются с 14 процентов ВВП (уровень 2005 года) до нуля в 2106 году.
- **Доходы от налогов на сектора кроме нефти и газа** как доля ВВП за исключением нефти и газа, как предполагается, будут оставаться неизменными на уровне 2005 года. Соответственно, в долгосрочной перспективе они постепенно растут с приблизительно 27 процентов ВВП (уровень 2005 года) до 35 процентов ВВП (в постоянных ценах), параллельно повышению доли ВВП за исключением нефти и газа в совокупном ВВП.

¹ Эти результаты и аналитическая основа более подробно рассматриваются в главе I сопутствующего Документа по отдельным вопросам.

А. Налогово-бюджетная политика

19. **Смягчение налогово-бюджетной политики в 2007 году будет продолжено.** Согласно оценкам персонала МВФ, сделанным на основе обсуждений предварительного варианта бюджета на 2007 год, не связанные с выплатой процентов расходы сектора государственного управления в 2007 году увеличатся на 1½ процента ВВП², а размер нефтефтяного первичного дефицита возрастет примерно на ½ процента ВВП. В результате этого суммарное увеличение нефтефтяного дефицита сектора государственного управления в ходе текущего смягчения налогово-бюджетной политики, начатого в первые месяцы 2005 года, составит 3¾ процента ВВП (по сравнению с 2004 годом). Представители официальных органов объяснили, что степень смягчения, вероятно, будет еще большей ввиду ожидаемого принятия поправок к бюджету на 2006 год, хотя не ясно, каким будет это увеличение и в какой мере оно найдет свое продолжение в еще большем росте расходов в следующем году. Оценки персонала показывают, что при отсутствии указанных поправок к бюджету совокупное воздействие улучшения условий торговли и изменения курса налогово-бюджетной политики будет представлять собой стимул в размере 1¼ процента ВВП в 2007 году.

20. **Планируемое смягчение налогово-бюджетной политики отражает компромисс между краткосрочными и среднесрочными соображениями.** По мнению представителей Министерства экономики при оценке такого смягчения необходимо принимать во внимание масштаб либерализации в среднесрочной перспективе и потребности в расходах. Они не считают, что циклические напряжения обязательно начнут возрастать и полагают, что смягчение и так проводится чрезмерно осторожно. Вместе с тем представители Министерства финансов высказали обеспокоенность в связи с указанными напряжениями, отметив, что смягчение за последние 1½ года сопровождалось заметным ускорением темпов повышения реального курса рубля. Они считают, что при дальнейшем смягчении бюджетно-налоговой политики курс рубля в реальном исчислении будет и далее возрастать более быстрыми, чем желательно, темпами. Тем не менее они выразили надежду на то, что ввиду возросшей гибкости обменного курса инфляцию можно будет удержать на траектории запланированного снижения, хотя и отметили, что существуют определенные риски ее увеличения. Однако такие риски остаются, как они считают, подконтрольными, а предложенный курс налогово-бюджетной политики является наилучшим из того, на что можно было рассчитывать, принимая во внимание быстрый

² Прогнозируется, что не связанные с выплатой процентов расходы федерального правительства возрастут на один процент ВВП. Разница по сравнению с расходами сектора государственного управления отражает принятое персоналом допущение о том, что бюджеты на местном уровне будут оставаться сбалансированными.

рост нефтяного стабилизационного фонда и благоприятные перспективы на сохранение высоких цен на нефть, которые служили питательной средой для призывов к увеличению расходования ресурсов, получаемых от продажи нефти. Представителей Министерства финансов больше беспокоила возможность возникновения требований о еще большем, чем запланировано, смягчении в преддверии выборов в будущем году и в последующий период.

21. Официальные органы выразили уверенность в эффективном характере увеличения расходов. По сравнению с 2005 годом расходы, не связанные с выплатой процентов, должны возрасти на $1\frac{1}{4}$ процента ВВП за 2006–2007 годы на федеральном уровне и на $2\frac{1}{4}$ процента ВВП на уровне сектора государственного управления. Сюда входят расходы в размере примерно $\frac{3}{4}$ процента ВВП в 2006–2007 годах на новую Программу национальных приоритетов (ПНП), включающую четыре программы, направленные на совершенствование услуг в секторах здравоохранения, жилищного хозяйства, образования и сельского хозяйства. Значительная часть этих расходов будет направлена на целевое повышение заработных плат, что по мнению официальных органов необходимо сделать для содействия проведению реформ. Аналогичная аргументация выдвигается и в поддержку крупных повышений заработной платы в секторах, не охваченных ПНП, прежде всего в оборонном и судебном секторах. Значительная доля увеличения приходится, таким образом, на рост заработной платы и других текущих расходов, хотя официальные органы отметили также, что в бюджете на 2007 год предусмотрено повышение капитальных расходов.

22. Персонал МВФ выразил озабоченность в связи с темпами проведения и составом мер по смягчению налогово-бюджетной политики. Начиная с 2003 года политика налогообложения выручки от продажи нефти и сбережения этих средств играла ключевую роль в предотвращении серьезного перегрева экономики в условиях беспрецедентного улучшения условий торговли, и персонал высказал обеспокоенность тем, что быстрый рост ненефтяного дефицита в последние $1\frac{1}{2}$ года свидетельствует об ослаблении поддержки этой важной политики. Что касается 2006–2007 годов, то теперь, когда рост ВВП уже приближается к своему потенциальному уровню, а впереди ожидаются дополнительные крупные улучшения условий торговли, дальнейшее смягчение налогово-бюджетной политики будет иметь нежелательный эффект в виде усиления циклических напряжений. Персонал МВФ предложил отсрочить проведение мер, ведущих к значительному расширению ненефтяного бюджетного дефицита до тех пор, пока не ослабнет давление со стороны спроса. Персонал МВФ, согласившись с тем, что существует возможность для увеличения бюджетных расходов или снижения налогообложения в среднесрочной перспективе, и признав необходимость сбалансированного учета соображений цикличности и выгод от дополнительных расходов на цели осуществления реформ и инвестиций, способных усилить потенциальный рост, тем не менее высказал сомнения относительно эффективности увеличения расходов в 2006–2007 годах. Персонал указал на заметный

рост расходов на заработную плату и других текущих расходов и выразил сомнения в эффективности целевого повышения заработных плат в таких секторах, как здравоохранение и образование, в период, когда комплексные реформы в этих секторах были приостановлены. В целом, персонал хотя и согласился с тем, что последствия смягчения налогово-бюджетной политики будут незначительными (при условии сохранения достаточно гибкого обменного курса), однако выразил обеспокоенность тем, что последние тенденции служат предзнаменованием медленного, но неуклонного увеличения ненефтяного дефицита и постепенного возникновения в среднесрочной перспективе структуры государственных расходов, которая окажется неустойчивой в случае резкого снижения цен на нефть.

23. Официальные органы рассматривают варианты важных изменений в системе налогообложения, основах бюджетного процесса и управления Стабилизационным фондом:

- **Произойдут изменения в налогообложении нефтяного сектора.** Хотя официальные органы считают, что бремя налогообложения нефтяного сектора соответствует практике других основных нефтедобывающих стран, они полагают, что применяемое в России налогообложение, основанное главным образом на физических количествах, а не прибыли, может отпугнуть потенциальных инвесторов. В целях усиления стимулов они рассматривают вопрос о введении налоговых каникул сроком на десять лет для новых нефтяных месторождений в Восточной Сибири и на морском шельфе и о налоговых скидках для существующих нефтяных месторождений, выработанных более чем на 80 процентов. Персонал МВФ предостерег, что такая сложная с административной точки зрения схема может усугубить проблемы с соблюдением налоговой дисциплины и предложил вместо этого использовать такой вариант повышения стимулов, как ускоренная амортизация. По мнению официальных органов, альтернативное предложение персонала не избавляет от аналогичных проблем соблюдения дисциплины ввиду сложности отслеживания инвестиций, от которых будет зависеть размер амортизационных отчислений.
- **Реформы НДС приостановлены.** Несмотря на настойчивые требования снизить общую ставку обложения НДС, реформы этого налога были отложены отчасти из-за опасений того, что в предвыборный период ослабнет политическая поддержка предложения об отмене льготных ставок и налоговых освобождений в целях компенсирования снижения общей ставки НДС. Персонал приветствовал решение об отсрочке снижения ставки и повторил, что НДС — один из тех налогов в России, которые вносят наименьшие искажения. Более обоснованной, по мнению персонала, была бы реформа единого социального налога (ЕСН), следствием которого является значительный разрыв

между чистым и валовым размерами заработной платы. Отметив, что снижение ставки ЕСН в 2005 году не привело к повышению налоговой дисциплины, официальные органы дали понять, что проведение дальнейших реформ этого налога не стоит на повестке дня.

- **Официальные органы рассматривают вопрос о внесении изменений, способных укрепить основы проведения налогово-бюджетной политики.** Определенную поддержку получило предложение Министерства финансов о необходимости более явным образом учитывать последствия для ненефтяного дефицита при определении общих рамок бюджета. Кроме того, начиная с 2007 года федеральный бюджет составляется в контексте скользящих трехлетних бюджетных планов с детальной разбивкой по расходам. Персонал МВФ согласился, что такие инициативы могут быть полезными в плане привлечения внимания к вопросам продуктивного использования нефтяного богатства в среднесрочной перспективе в ходе обсуждений бюджета, особенно если это будет увязано с вопросами выполнения программы структурных реформ. Вместе с тем персонал предупредил, что хотя скользящее трехлетнее бюджетное планирование обеспечивает, в принципе, более прочную основу для определения основных параметров годовых бюджетов, оно не будет эффективным, если бюджеты будут регулярно пересматриваться, как это случалось в последние годы. Официальные органы разъяснили также новую инвестиционную стратегию Стабилизационного фонда, в соответствии с которой остаток средств этого фонда в ЦБ РФ должен быть конвертирован из рублей в иностранную валюту, а вознаграждение — определяться на основе доходности по корзине первоклассных иностранных государственных облигаций. Поскольку это предполагает просто реденоминацию обязательств ЦБ РФ по Стабилизационному фонду, это не повлияет на валютную позицию ЦБ РФ.

В. Денежно-кредитная политика

24. **Представители ЦБ РФ выразили уверенность в том, что инфляция будет снижаться и в дальнейшем.** Они считают, что обсуждавшееся с миссией планируемое смягчение налогово-бюджетной политики соответствует нисходящей траектории инфляции, которая приблизится к официальному целевому уровню в 8½ процента, предусмотренному на конец 2006 года, и к нижнему пределу целевого диапазона в 6½–8 процентов, установленного на конец 2007 года. Они подчеркнули, что ужесточение денежно-кредитной политики в предыдущие 12–15 месяцев отражало постепенный сдвиг в сторону усиления внимания вопросам снижения инфляции, а также возросшее осознание политическими кругами того факта, что некоторое повышение курса рубля в существующих обстоятельствах является неизбежным. В то же время они предупредили, что предложение о сохранении гибкого обменного курса

по-прежнему не пользуется прочной политической поддержкой и что увеличение инфляционных давлений в результате еще большего, чем планируется сегодня, смягчения налогово-бюджетной политики станет серьезным испытанием для такой поддержки. В свете этого они не выразили готовность отдать приоритет задаче достижения целевого уровня инфляции и для этого взять обязательство в отношении сокращения интервенций в необходимых для этого размерах.

25. Персонал МВФ приветствовал факт возобновления снижения инфляции, но предупредил, что потребуются дополнительно увеличить гибкость обменного курса для того, чтобы закрепить и продолжить это снижение. Он воздал должное ЦБ РФ за проведение несколько более гибкой курсовой политики, признав, что даже это небольшое изменение было сложно осуществить в силу политических факторов, отчасти связанных со значительным отрицательным эффектом богатства, обусловленным повышением стоимости рубля в результате сбережения иностранной валюты в крупных размерах. Вместе с тем персонал отметил, что снижение инфляции было во многом вызвано проведением разовых мер по увеличению предложения и что денежно-кредитная политика оставалась весьма адаптивной. Учитывая, что проводимая сегодня налогово-бюджетная политика приведет к еще большему усилению циклических напряжений, персонал считает, что инфляция превысит целевой уровень, установленный на конец 2006 года, если ЦБ РФ не допустит ускоренного повышения курса. В любом случае, ввиду наличия факторов неопределенности, сказывающихся на краткосрочных перспективах, ЦБ РФ должен быть готов сократить свои интервенции и позволить курсу рубля повыситься в степени, необходимой для достижения целевого уровня инфляции. Ввиду нежелания ЦБ РФ связать себя твердыми обязательствами в отношении таких шагов, персонал предупредил, что инфляционный риск возрастает по мере «исчерпания» неиспользуемого потенциала экономики. Персонал повторил, что ЦБ РФ должен стремиться убеждать участников рынка в твердости своих намерений относительно снижения инфляции и для этого воздерживаться от объявления целевых уровней обменного курса, не в последнюю очередь путем отказа от установления целевых уровней реального обменного курса в своих ежегодных докладах о денежно-кредитной политике на ближайшее будущее. Персонал хотя и согласился с тем, что переход на официальное таргетирование инфляции пока преждевременен, однако указал, что ЦБ РФ мог бы укрепить основы проведения своей денежно-кредитной политики, если бы поставил во главу угла достижение непрерывной траектории инфляции, а не целевого уровня на конец года.

26. Заглядывая в более отдаленную перспективу, представители ЦБ РФ выразили обеспокоенность тем, что они будут не в состоянии удовлетворять ликвидные потребности банковской системы. Они отметили, что в последние годы почти вся дополнительная ликвидность вливалась в результате валютных интервенций, и что, как они считают, у них нет необходимых инструментов для предоставления достаточных объемов кредитов через внутреннее окно центрального

банка в случае сокращения положительного сальдо текущих операций. В связи с этим они рассматривают вариант расширения видов допустимого обеспечения за счет добавления высококлассных корпоративных бумаг. Персонал настоятельно рекомендовал ЦБ РФ проявлять повышенную осторожность в вопросах рефинансирования с использованием корпоративных бумаг как залогового обеспечения. Он указал также, что постепенное сокращение положительного сальдо текущих операций, по-видимому, можно будет компенсировать за счет дополнительных притоков капитала, привлеченных благодаря стабилизации макроэкономических условий, уверенному росту экономики и ограниченной внешней уязвимости. В связи с этим персонал приветствовал недавнюю инициативу относительно либерализации оставшихся ограничений по счету операций с капиталом³.

С. Банковский сектор

27. **Представители ЦБ РФ оценили недавние изменения в банковской системе как благоприятные.** Ими был отмечен высокий уровень рентабельности и выдвинуто объяснение, что ужесточение пруденциальных нормативов (дополнительным толчком к которому стало введение системы страхования вкладов) способствовало повышению прозрачности и устойчивости. Они считают, что высокие темпы роста кредитов представляют собой в целом здоровое явление и приносят лишь ограниченный риск для системы ввиду относительно небольшого пока размера финансового сектора и сравнительно низкого уровня задолженности населения и предприятий. Они обратили внимание также на отсутствие признаков того, что стабильность банковской системы находится под угрозой, свидетельством чему является низкий (и продолжающийся снижаться) относительный уровень необслуживаемых кредитов. Тем не менее ими было выражено согласие с тем, что такое увеличение объемов кредитов заслуживает пристального мониторинга. Они также держат под пристальным наблюдением

³ В рамках Консультаций в соответствии со Статьей IV за 2005 год персонал определил, что в России сохранялось лишь одно валютное ограничение в соответствии со Статьей VIII. Это валютное ограничение было связано с положением о невознаграждаемых обязательных резервах, предусматривавшим выплату комиссии и компенсацию расходов при приобретении некоторых иностранных ценных бумаг. (Это резервное требование приводило к возникновению валютного ограничения в той мере, в которой выплаты резидента по оплате комиссионных или компенсации расходов были направлены на оплату услуг, оказанных нерезидентами, поскольку в этом случае это воздействовало на платежи по текущим международным операциям). С отменой ограничений по счету операций с капиталом с 1 июля 2006 года было ликвидировано и требование о формировании невознаграждаемых резервов. Однако в настоящее время персонал пытается установить, распространяется ли эта отмена также на выплаты комиссии или расходы, произведенные в связи с приобретением иностранных ценных бумаг до даты вступления в силу нового закона (т.е. до 1 июля 2006 года), поскольку новые положения несколько неясны в этом отношении. Ожидается поступление информации от официальных органов с разъяснением этого вопроса.

снижение уровня капитализации в банковской системе, хотя он по прежнему высок по международным меркам. Предполагается, что планируемое увеличение минимального норматива достаточности капитала до пяти млн евро начиная с 2007 года будет способствовать банковской консолидации.

28. Представители ЦБ РФ объяснили также, что банковский надзор продолжает улучшаться, и указали, что нормативная база является, по их мнению, в целом адекватной. Ужесточение пруденциальных нормативов в 2004–2005 годах дало возможность отозвать значительное число лицензий на осуществление банковской деятельности. Они планируют дополнительно усилить пруденциальный контроль путем более строгого применения нормативов достаточности капитала и более широкого определения кредитования связанных сторон. В более общем плане представители ЦБ РФ выразили удовлетворение тем, что действующие законодательные основы наделяют их достаточными полномочиями для вмешательства в деятельность коммерческих банков, в том числе в форме отстранения руководителей банка. Одной из нерешенных проблем является то, что ЦБ РФ до сих пор не имеет достаточных возможностей для введения процедуры банкротства в отношении коммерческих банков.

29. Представители ЦБ РФ считают, что риски возникновения системного кризиса остаются незначительными. Стресс-тесты, проведенные сотрудниками ЦБ РФ, свидетельствуют об устойчивости системы в случае крупных, но правдоподобных шоков. Пессимистический сценарий исходил из предположения о возникновении шоков, подобных кризису в 1998 году, и об отсутствии роста экономики. По этому сценарию общие потери 200 крупнейших банков составили бы 2,9 процента ВВП. В свете этих результатов представители ЦБ РФ считают, что банки обладают в целом хорошей капитальной базой и достаточными резервами. Поскольку рентабельность и качество активов банков также высоки, возможность наступления системного кризиса рассматривается ими как отдаленная, хотя случаи хаотичных нарушений, аналогичных тем, которые имели место в 2004 году, не могут быть исключены.

30. Персонал МВФ приветствовал улучшения в области банковского надзора, но предупредил, что сохраняются слабые места. Он согласился с тем, что введение системы страхования банковских вкладов стало шагом вперед, не в последнюю очередь в связи с тем, что банки стремились улучшить свои операции, готовясь к процессу принятия в члены системы. Вместе с тем персонал еще раз подчеркнул свою обеспокоенность в связи с недостаточно решительным правоприменением, указав, что отзывы лицензий в основном касались случаев нарушения положений, регулирующих вопросы отмывания денег и контроля за движением капиталов, и что в доступе в систему было отказано банкам, на долю которых приходится лишь ничтожно малая доля вкладов. Отметив продолжающиеся задержки с принятием МСФО, направленных на эффективное решение проблем кредитования связанных лиц и более общих

проблем корпоративного управления, персонал высказал сомнения также в отношении качества данных о резервах на покрытие потерь по ссудам и величине залогового обеспечения. С учетом этого, и принимая во внимание наличие благоприятных макроэкономических условий в настоящее время, персонал выразил обеспокоенность тем, что в стресс-тестах, возможно, недооценивается серьезность потенциальных уязвимых мест.

31. Персонал рекомендовал дополнительно усилить надзор. Приоритет следует отдать проведению надзора за банками на консолидированной основе, тщательной оценке внутренних моделей кредитного риска и обеспечению поддержания необходимых уровней капитала в банках, достаточных для покрытия прямых и косвенных рисков в их портфелях. В этой связи важное значение имеет быстрый переход на полное представление отчетности в соответствии с МСФО. Необходимо также укрепить нормативно-правовую основу надзора за счет следующего: (i) более широкого определения связанных сторон; (ii) усиления полномочий сотрудников финансового надзора в области применения критериев соответствия деловым и этическим требованиям при оценке владельцев и управляющих банка; (iii) повышения прозрачности структуры собственности в банках; (iv) укрепления надзора за небанковским финансовым сектором. Было достигнуто согласие в отношении того, что обновление оценок по Программе оценки финансового сектора, запланированное на начало 2007 года, предоставит своевременную возможность для тщательного анализа уязвимых мест.

Д. Долгосрочные перспективы роста и структурные реформы

32. Долгосрочные перспективы роста экономики России зависят от улучшения инвестиционного климата. Официальные органы согласились с анализом персонала МВФ, который показал, что в последние годы основной движущей силой увеличения потенциального объема производства служила совокупная факторная производительность (СФП) и что вклад накопления капитала был крайне незначительным. Они отметили также, что возможности роста рабочей силы в России становятся все более ограниченными в силу демографических причин. Относительно перспектив обе стороны согласились с тем, что возможности для получения значительного прироста в результате повышения СФП сохраняются, однако оценки официальных органов в этом отношении были несколько оптимистичнее оценок персонала. Однако обе стороны согласились с тем, что России необходимо будет увеличить объемы инвестиции по сравнению с их сегодняшним низким уровнем для того, чтобы поддержать энергичный рост потенциального ВВП в долгосрочной перспективе. В связи с этим официальные органы отметили необходимость укрепления инфраструктуры — особенно в сферах производства электроэнергии и трубопроводного хозяйства, где уже сегодня стали заметны узкие места — наряду с реализацией более широкой программы структурных реформ.

33. **Официальные органы указали на недавние достижения в осуществлении реформ**, в том числе: (i) реформ энергетического сектора, предусматривающих неизбежное разукрупнение РАО ЕЭС и шаги по привлечению больших объемов частных инвестиций; (ii) судебной реформы, воплотившейся в подготовке нового закона об усилении независимости судей и прозрачности судебных решений; (iii) административных реформ, выразившихся в принятии плана действий по совершенствованию и повышению качества государственных услуг. Официальные органы привлекли также внимание к некоторым мерам по стимулированию иностранных инвестиций в Россию, в том числе к опубликованию закона о концессионных соглашениях и создании особых экономических зон. К числу других важных инициатив, воздействующих на условия конкуренции и деловой климат, относятся следующие запланированные изменения: (i) к закону о налоговом администрировании, направленные, среди прочего, на урезание чрезмерных дискреционных прав, предоставляемых налоговым инспекторам; (ii) к системе налогообложения нефтяного сектора в целях усиления стимулов к производству инвестиций (пункт 23); (iii) к закону о недрах и стратегических секторах в целях разъяснения условий иностранных инвестиций, в том числе касающихся верхнего предела иностранного участия в собственности, особенно в природно-ресурсных секторах. Официальные органы согласились с необходимостью быстрого снятия неопределенности в отношении последнего ввиду испытываемых инвесторами сомнений по поводу намерений правительства.

34. **Признав факт осуществления важных изменений, персонал пришел к заключению, что общий прогресс остается разочаровывающим, особенно если принять во внимание чрезвычайно благоприятную конъюнктуру.** Персонал приветствовал решение ускорить проведение долго откладывавшихся реформ электроэнергетического сектора и согласился с тем, что судебная и административная реформы будут иметь ключевое значение для улучшения инвестиционного климата в долгосрочной перспективе. Вместе с тем персонал отметил, что некоторые из упомянутых официальными органами изменений не являются компонентами комплексных реформ и что у него складывается впечатление, что в центре внимания продолжают находиться вопросы внесения изменений в законодательные и нормативно-правовые основы, в то время как вопросы их применения на практике по-прежнему решаются медленно. Официальные органы признали, что мобилизация политической поддержки мер в области правоприменения оказалась затруднительной в условиях, когда высокие цены на нефть и быстрые темпы роста способствовали развитию самоуспокоенности.

35. **Персонал МВФ призвал официальные органы уделить первоочередное внимание реформам, имеющим важное значение для улучшения инвестиционного климата.** Наиболее важными в этом отношении являются реформы в области реорганизации естественных монополий и совершенствования и укрепления

государственной администрации и государственной службы. Необходимо будет, в свою очередь, тщательно определить последовательность проведения таких реформ в общем ряду других комплексных реформ, охватывающих сферу коммунальных услуг, судебную систему и сектора обороны, здравоохранения и образования. Персонал МВФ выразил обеспокоенность в связи с увеличением доли государственной собственности в нефтяном секторе, выразив сомнение в том, что это позволит восстановить темпы роста в данном секторе и вновь сделает его важным источником роста ВВП. Персонал считает, что слабые результаты работы газового сектора, который находится под государственным контролем, являются в этом смысле отрезвляющим напоминанием.

36. Официальные органы ожидали, что вступление России в ВТО произойдет уже в ближайшем будущем. Однако Россия еще не заключила двусторонних соглашений с четырьмя странами, в том числе с Соединенными Штатами. Главными нерешенными вопросами являются: (i) предусмотренные российским законодательством процедуры и меры ветеринарного контроля — проблема, которая еще не решена также в рамках многосторонних переговоров и которая была главным предметом недавних торговых разногласий с рядом соседних государств; (ii) применение в отношении сектора услуг правил ВТО для государственных торговых компаний, которые в первую очередь затронут «Газпром» и «Транснефть». Официальные органы выразили уверенность в том, что другие существенные вопросы были успешно разрешены и что наблюдается значительное продвижение вперед в решении проблем, связанных с защитой прав интеллектуальной собственности. Персонал приветствовал этот прогресс, отметив, что вступление в ВТО может стать катализатором реформ и реструктуризации предприятий.

37. Официальные органы объяснили, что ряд новых ограничений на ввоз товаров из соседних стран был установлен по соображениям санитарного контроля. Персонал призвал официальные органы придерживаться прозрачных процедур при установлении таких ограничений и искать пути скорейшего урегулирования разногласий, указав, что такие ограничения наносят значительный ущерб затронутым соседним странам ввиду малых размеров их экономики. Официальные органы приняли к сведению выраженную персоналом озабоченность.

IV. ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ

38. Хотя главной движущей силой экономики явно являлись цены на нефть, отклик со стороны увеличения предложения был впечатляющим. Даже если будет непросто сохранить удовлетворительные темпы развития экономики в случае резкого падения цен на нефть, частный сектор воспользовался крупными внешними притоками в связи с высокими ценами на нефть для модернизации своего оборудования и технологий и расширения круга своей деятельности. Эти перемены находят свое отражение на макроэкономическом уровне в виде мощного роста производительности, размеров заработной платы и потребления, из чего следует, что непредвиденные

доходы от нефти способствовали повышению эффективности и потенциала роста российской экономики.

39. Однако долгосрочные перспективы развития экономики зависят от прогресса в улучшении инвестиционного климата и осуществлении долго откладывавшихся реформ. Высокие показатели роста объясняются прежде всего повышением совокупной факторной производительности, а не увеличением уровня инвестиций и занятости. Это говорит о существовании все еще значительных возможностей для увеличения производительности путем модернизации оборудования за счет небольших инвестиций, а также перераспределения ресурсов в пользу более динамично развивающихся секторов. В силу наличия таких еще не исчерпанных возможностей для ускоренного развития экономики и с учетом того обстоятельства, что цены на нефть, по-видимому, будут оставаться высокими (а также того, что стабилизационный фонд обеспечит необходимый резерв, если этого не случится), перспективы роста на ближайший период являются хорошими даже при отсутствии крупных перемен в инвестиционном климате. Однако указанные возможности для ускоренного развития экономики неизбежно начнут сокращаться, и тогда потенциал роста будет во все большей степени зависеть от увеличения инвестиций по сравнению с их сегодняшним низким уровнем. Неблагоприятные демографические тенденции в России, указывающие на то, что вскоре начнется сокращение рабочей силы, лишний раз подчеркивают настоятельную необходимость улучшения инвестиционного климата. Именно в свете такой долгосрочной перспективы персонал МВФ рассматривает динамику перемен в последнее время как не вполне обнадеживающую.

40. Темпы экономических реформ вызывают разочарование. Для улучшения инвестиционного климата потребуется активизировать реформы, проведение которых сегодня остановилось или идет весьма медленными темпами, прежде всего реформ чрезвычайно неэффективных и не обладающих достаточным капиталом естественных монополий, а также реформ государственной службы и государственного администрирования. В свою очередь, необходимо тщательно определить последовательность проведения этих реформ в ряду самых разных других реформ, многие из которых также осуществляются неспешным и постепенным образом. Ввиду того что большая часть этих реформ являются социально чувствительными, их необходимо проводить сейчас, когда высокие цены на энергоносители и значительное повышение производительности способствуют росту экономики и реальных доходов. И хотя многие из этих реформ потребуют дополнительных бюджетных расходов, не в последнюю очередь из-за необходимости ослабить остроту связанных с ними социальных проблем, стоимость этих расходов вполне вписывается в рамки смягчения налогово-бюджетной политики в среднесрочной перспективе, а это означает, что нефтяное богатство России создает завидные возможности для ускорения реформ. Именно с учетом этой благоприятной конъюнктуры России необходимо поставить перед собой задачу выполнения смелой программы реформ и именно поэтому

несколько неровные темпы их проведения до настоящего времени вызывают разочарование.

41. Перспективы роста во многом зависят от стратегически важного нефтегазового сектора. Вклад этого сектора в прирост ВВП в последние годы снизился. В связи с этим следует приветствовать изменения режима налогообложения, направленные на стимулирование инвестиций в этот сектор, однако возрастающая доля государственной собственности в нефтяном секторе дает основания для беспокойства относительно динамизма его развития в будущем. Причины такой обеспокоенности можно проиллюстрировать на примере частных нефтяных компаний России, сумевших воспользоваться неуклонным повышением цен на энергоносители начиная с 1999 года для того, чтобы нарастить объемы своих инвестиций и резко переломить тенденцию к сокращению объемов производства, наблюдавшуюся на протяжении десятилетия, — достижение, которое резко отличается от фактической стагнации в тот же период в газовом секторе, который находится под контролем государства. Существует опасность того, что энергетическому сектору не удастся вновь стать ключевой движущей силой развития экономики, если государство сохранит за собой значительное участие в нем.

42. Состояние банковского сектора продолжает укрепляться, однако сохраняются существенные уязвимые места. Рентабельность в банковском секторе высока и продолжает увеличиваться, а размеры прямых рыночных рисков невелики. Однако управление рисками в банковском секторе по-прежнему осуществляется плохо. Более того, несмотря на достаточно смелые в целом планы ЦБ РФ относительно приведения пруденциальных стандартов и нормативов в соответствие с оптимальной международной практикой и укрепления основ надзора, сохраняются проблемы с их реализацией на практике. В частности, хотя ЦБ РФ проявил похвальную решимость в отзыве лицензий в случае нарушения положений, касающихся борьбы с отмыванием денег и контроля за движением капитала, то обстоятельство, что лишь крайне незначительному числу депозитных учреждений было отказано в участии в системе страхования вкладов, усиливает сомнения в том, что надзор осуществляется достаточно бдительно. В свете этого нельзя исключить, что благоприятные макроэкономические условия не позволяют разглядеть фундаментальные слабости.

43. Степень смягчения налогово-бюджетной политики чрезмерна. Политика изъятия в виде налогов и сбережения выручки от продажи нефти сослужила России хорошую службу, а происходящее сейчас быстрое увеличение ненефтяного дефицита вызывает обеспокоенность в отношении преждевременного смягчения этой политики. Смягчение, планируемое на 2006–2007 годы, когда циклические напряжения останутся значительными, а, возможно, даже усилятся, скорее всего приведет к превышению целевой траектории инфляции и дальнейшему реальному повышению курса рубля темпами, намного превышающими приемлемый для политиков уровень. Правильно

нацеленные расходы могут содействовать ускорению роста в долгосрочной перспективе, однако происходящее сейчас смягчение политики не представляется эффективным, поскольку значительная часть дополнительных расходов направляется на увеличение заработных плат и других текущих расходов. В более общем плане персонал МВФ выражает обеспокоенность в связи с эффективностью быстро возросшего расходования нефтяного богатства в период, когда правительство испытывает сложности с возобновлением своей программы структурных реформ.

44. Улучшение показателей инфляции следует всячески приветствовать, однако для консолидации прогресса необходимо повысить гибкость обменного курса. Снижение инфляции, отчасти обусловленное разовым действием факторов увеличения предложения, во многом связано с возросшей готовностью допустить, чтобы неизбежное реальное повышение курса рубля в связи с сильными давлениями со стороны спроса происходило в большей степени за счет номинального повышения курса, а не за счет инфляции. Тем не менее гибкость обменного курса остается ограниченной. В результате нестерилизованных интервенций денежно-кредитная политика, как и раньше, имеет весьма адаптивный характер, и персонал МВФ считает, что для достижения целевого уровня инфляции, установленного на конец 2006 года, потребуется ускорить темпы повышения курса рубля. Если выйти за рамки текущего года, то ЦБ РФ необходимо помнить о том, что противоречия между краткосрочными и среднесрочными бюджетными целями, по-видимому, будут сохраняться, из чего можно сделать вывод, что бюджетно-налоговая политика будет и далее приводить к усилению циклических напряжений. В таких условиях политика сопротивления повышению курса рубля, сопровождающему эти явления, приносит потенциально дестабилизирующий инфляционный уклон в комплекс мер экономической политики. В связи с этим ЦБ РФ необходимо отдать четкий приоритет удержанию инфляции на нисходящей траектории, заявив в этих целях о своей готовности сократить интервенции и допустить повышение курса рубля, если это потребуется для удержания инфляции на намеченной траектории.

45. В целом, риски возникают преимущественно в среднесрочной перспективе. Хотя в краткосрочной перспективе вполне возможно нарастание макроэкономических напряжений, возникновение крупных нарушений представляется маловероятным, а риски — ограниченными. И действительно, несмотря на то что отрицательное воздействие глубоко укоренившейся высокой инфляции заслуживает повышенного внимания со стороны разработчиков политики, обнадеживает то, что официальные органы ясно продемонстрировали свое неприятие повышения инфляции и готовность принимать меры по исправлению положения, если такое повышение имело место. Основную обеспокоенность персонала МВФ вызывают темпы смягчения налогово-бюджетной политики и реального повышения курса рубля в условиях, характеризующихся сильным давлением в сторону повышения заработных плат в государственном секторе и ограниченной поддержкой реформ. С точки зрения

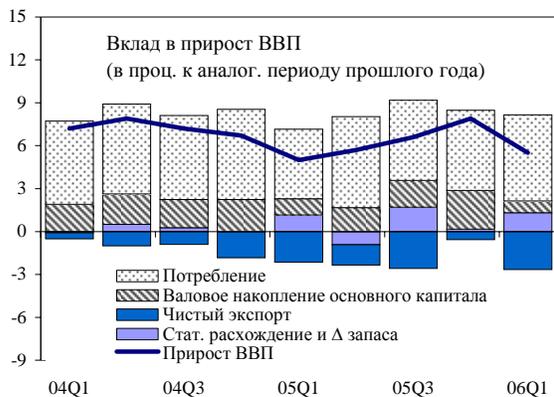
налогово-бюджетной политики риск состоит в постепенном образовании такого ненефтяного дефицита и структуры государственных расходов, которые окажутся экономически неустойчивыми при долгосрочных тенденциях динамики цен на нефть. Поэтому несмотря на то что ненефтяной дефицит и уровень реального обменного курса в настоящее время находятся ниже своих долгосрочных уровней, существует необходимость повсеместной активизации реформ для того, чтобы не допустить превышения этих уровней.

46. **С точки зрения дисбалансов в мировой экономике основную озабоченность вызывает инвестиционный климат в энергетическом секторе.** Ввиду огромных запасов нефти и газа в России, изменения политики, способные остановить снижение темпов увеличения производства, могут оказать существенное влияние на мировые цены на энергоносители в среднесрочной перспективе, что внесет важный вклад в сокращение глобальных дисбалансов.

47. Очередные консультации в соответствии со Статьей IV с Россией рекомендуется провести по стандартному 12-месячному циклу.

Рисунок 1. Российская Федерация. Экономическая деятельность

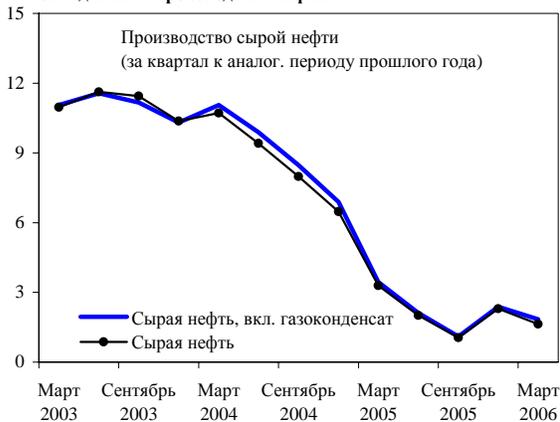
Несмотря на вызванное погодными условиями замедление в 1 кв. 2006 года, рост возобновился..



... чему способствовало увеличение инвестиций при сохранении высоких темпов роста частного потребления.



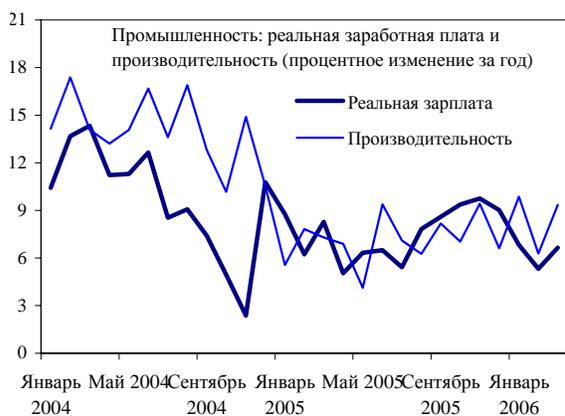
Экспорт был главным фактором, тормозящим рост, в связи с замедлением производства нефти.



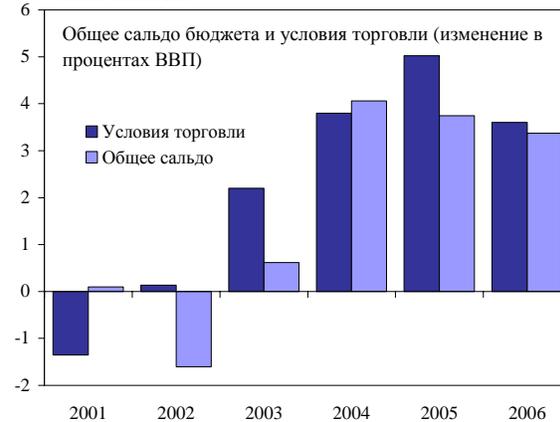
Экономика приближается к уровню полной загрузки мощностей, а безработица снижается



Реальный рост заработной платы высок, но ему соответствует увеличение производительности.

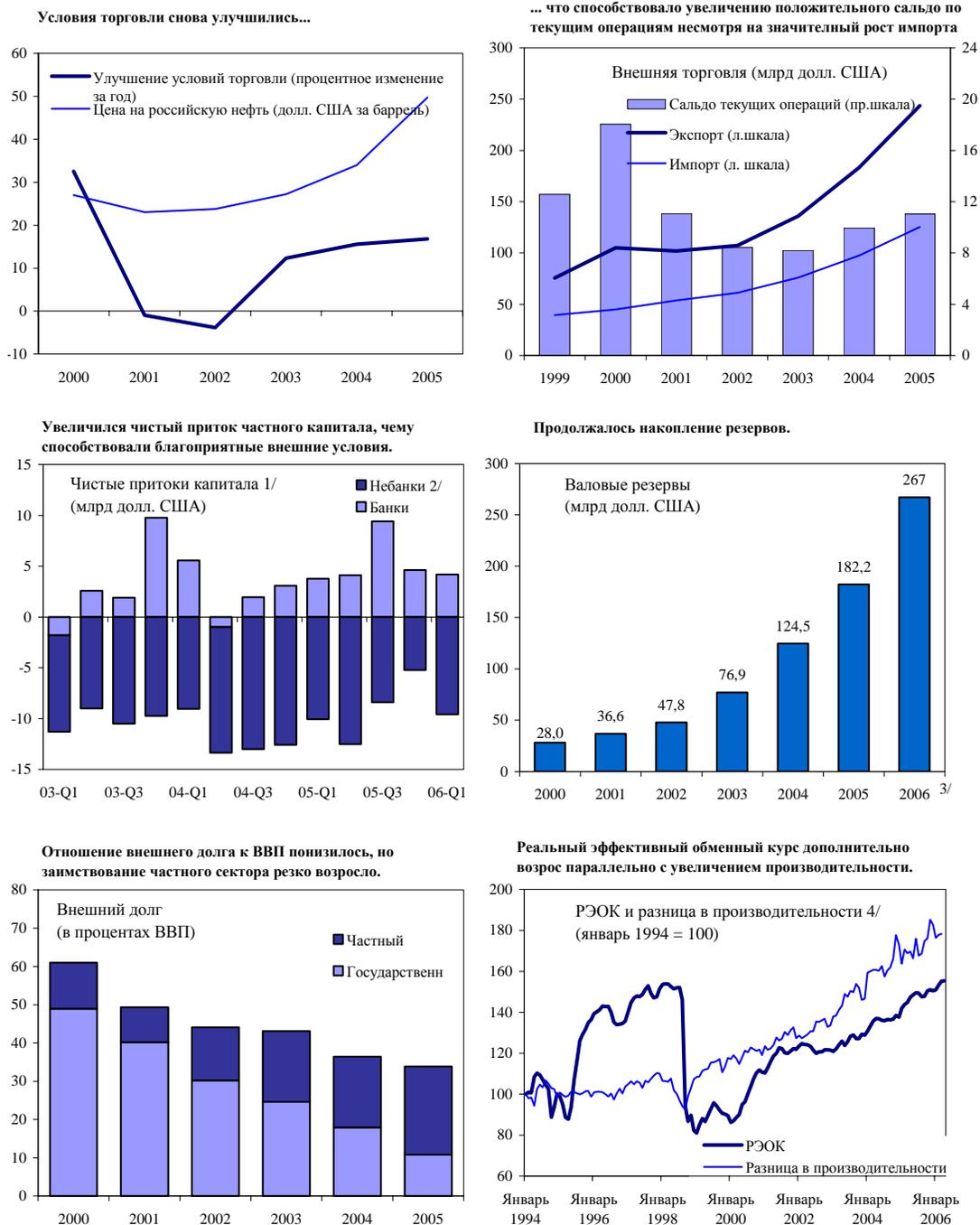


Значительное улучшение условий торговли нейтрализуется лишь частично.



Источник: данные властей, Федеральная служба госстатистики России и оценки и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 2. Российская Федерация. Изменения во внешнеэкономической сфере



Источник: официальные органы; Центральный банк Российской Федерации и оценки и расчеты персонала МВФ.

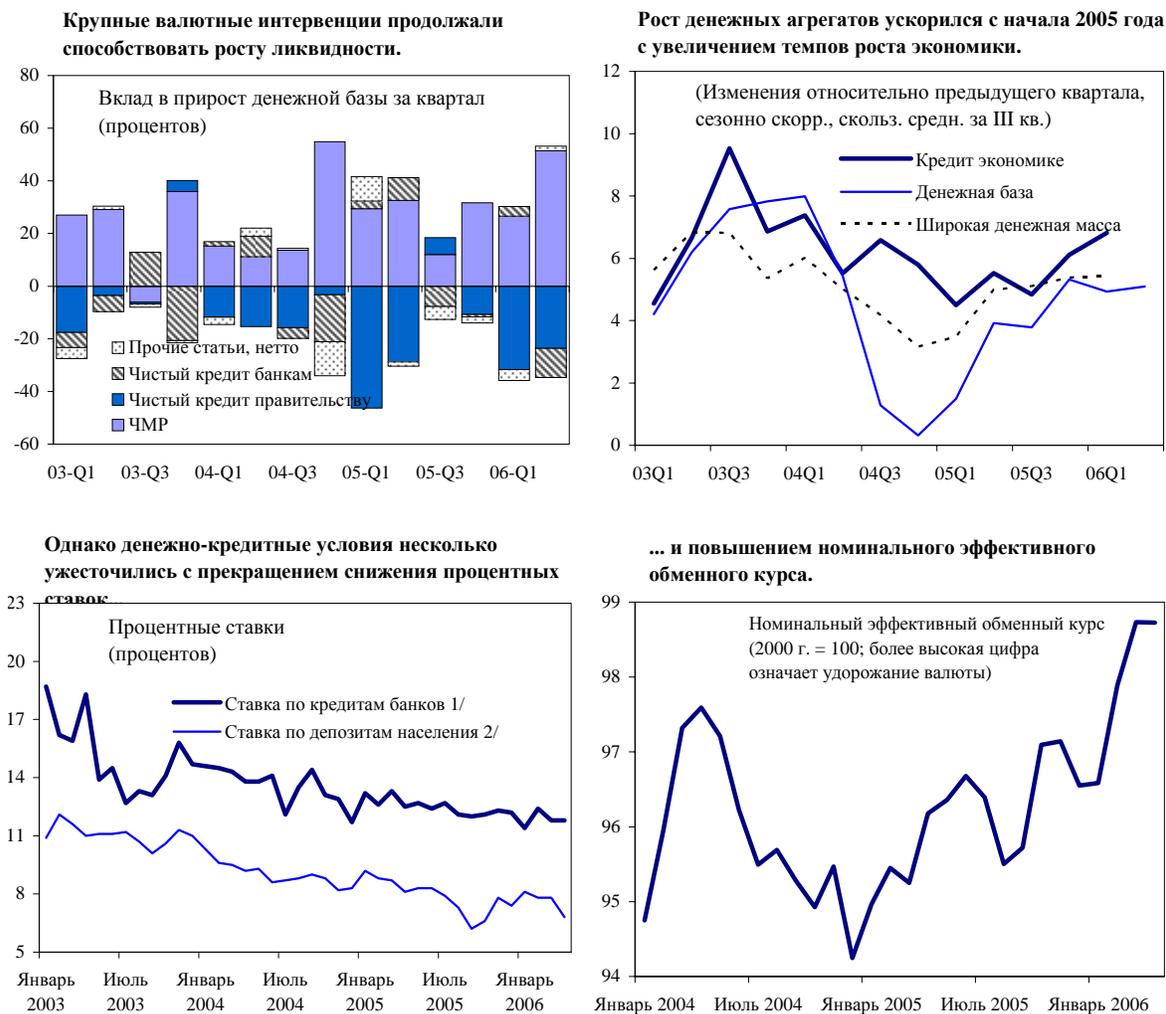
1/ Исключая ПИИ. Сумма нарастающим итогом за предыдущие четыре квартала.

2/ Включая ошибки и пропуски.

3/ На конец июля 2006 года.

4/ Производительность труда в промышленности России относительно средней производительности в промышленности США и зоны евро.

Рисунок 3. Российская Федерация. Изменения в денежно-кредитной сфере

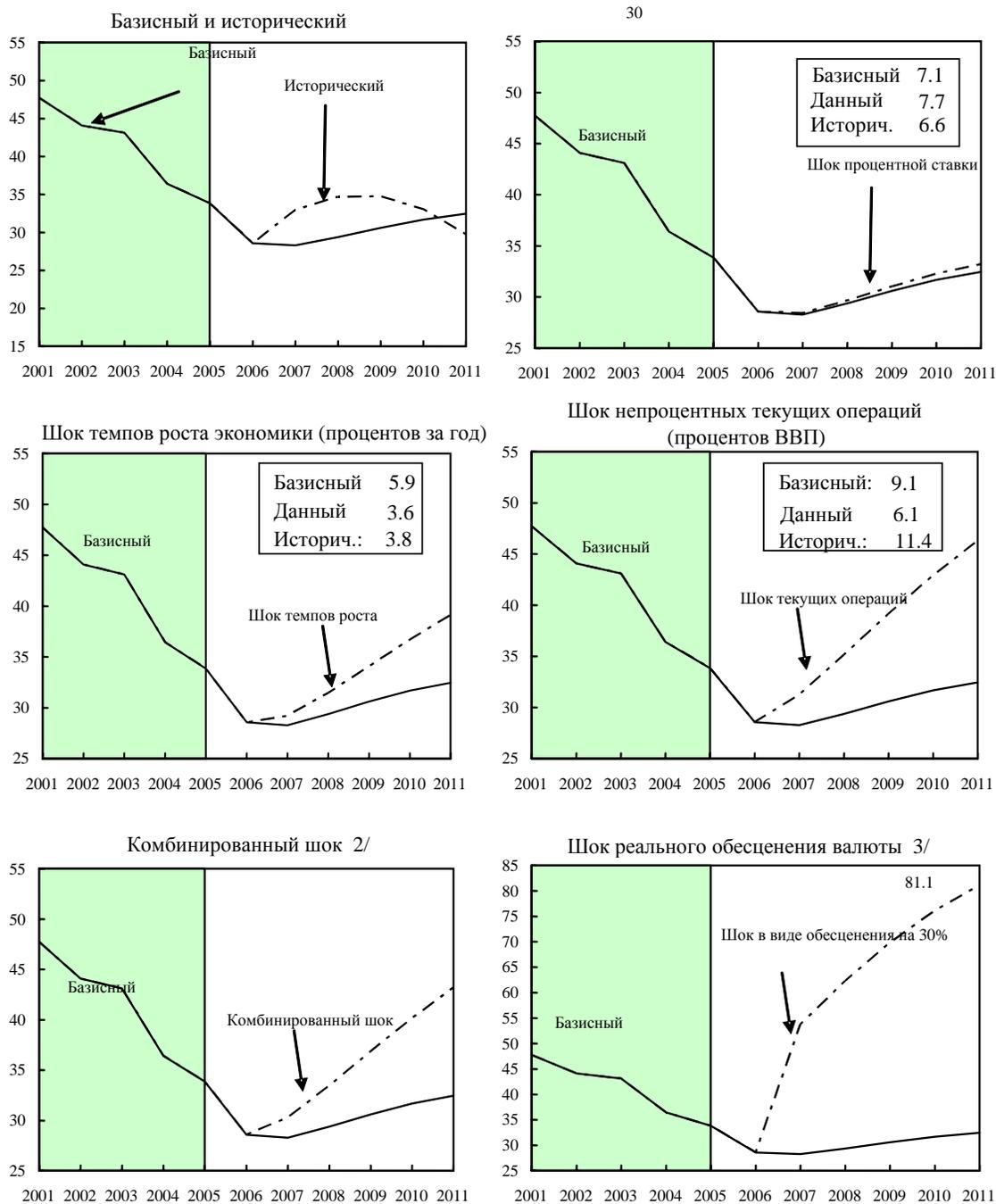


Источник: официальные органы; экономические данные по странам с формирующимся рынком; Институт МВФ и оценки и расчеты персонала МВФ.

1/ От 31 до 90 дней.

2/ Исключая депозиты до востребования, все статьи.

Рисунок 4. Российская Федерация: устойчивость ситуации в области внешнего долга: предельные тесты 1/ (отношение внешнего долга к ВВП, процентов)



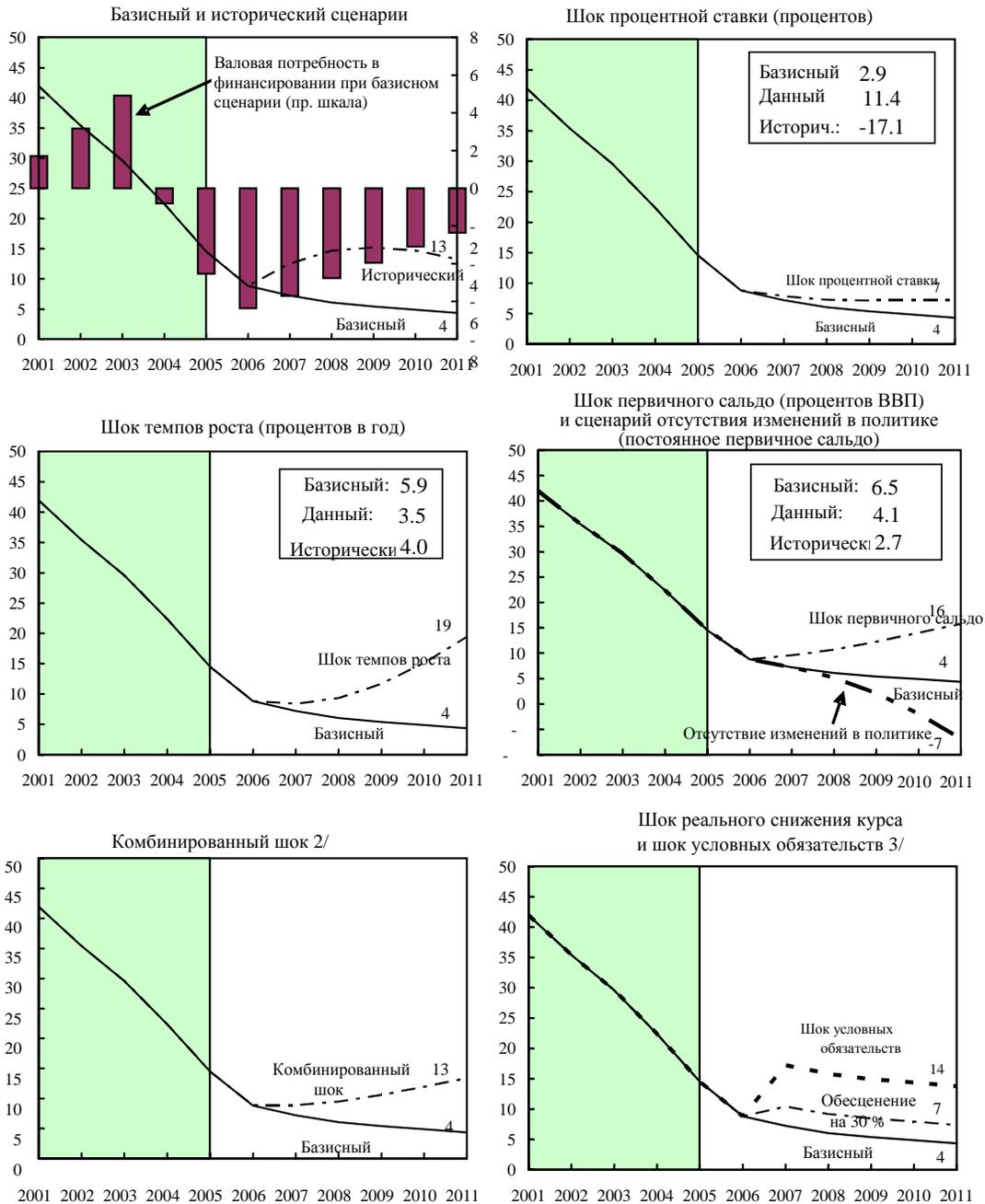
Источники: Международный Валютный Фонд, данные по стране и оценки персонала МВФ.

1/ Затененные участки обозначают фактические данные. Отдельные шоки представляют собой шоки в размере половины стандартного отклонения. Цифры во вставках—это средние прогнозные оценки соответствующих переменных по базисному и представленному сценариям. Указано также историческое среднее значение переменной за десять лет.

2/ Постоянные шоки в размере одной четверти стандартного отклонения, применяемые в отношении реальной процентной ставки, темпов роста экономики и сальдо по текущим операциям.

3/ Разовое падение курса на 30 процентов в 2006 году.

Рисунок 5. Российская Федерация: устойчивость ситуации
в области государственного долга 1/
(отношение государственного долга к ВВП, процентов)



Источники: Международный Валютный Фонд, данные по стране и оценки персонала МВФ.

1/ Затененные участки обозначают фактические данные. Отдельные шоки представляют собой постоянные шоки в размере половины стандартного отклонения. Цифры во вставках—это средние прогнозные оценки соответствующих переменных по базисному и представленному сценариям. Указано также историческое среднее значение переменной за десять лет.

2/ Постоянные шоки в размере одной четверти стандартного отклонения, применяемые в отношении реальной процентной ставки, темпов роста экономики и первичного сальдо.

3/ Разовое реальное снижение обменного курса на 30 процентов и шок условных обязательств в размере 10 процентов ВВП происходят в 2006 году. Реальное снижение курса определяется как номинальное снижение курса (измеряемое как выраженное в процентах снижение долларовой стоимости национальной валюты) за вычетом внутренней инфляции (на основе дефлятора ВВП).

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 | 12,6 | 9,7 | 8,5 |
| На конец периода | 15,1 | 12,0 | 11,7 | 10,9 | 9,0 | 8,0 |
| Дефлятор ВВП | 15,7 | 14,0 | 19,5 | 19,6 | 15,6 | 8,9 |
| (В процентах ВВП) | | | | | | |
| Государственный сектор | | | | | | |
| Сектор гос. управления | | | | | | |
| Общее сальдо | 0,6 | 1,4 | 4,9 | 8,1 | 9,2 | 8,2 |
| Доходы | 37,6 | 36,3 | 36,8 | 40,0 | 41,7 | 41,9 |
| Расходы | 37,0 | 34,9 | 31,9 | 31,9 | 32,5 | 33,6 |
| Первичное сальдо | 2,7 | 3,3 | 6,3 | 9,2 | 10,0 | 8,7 |
| Ненефтяное сальдо (в процентах ВВП) | -5,2 | -4,6 | -4,3 | -5,9 | -6,9 | -7,2 |
| Общее сальдо федер. правительства | 1,3 | 1,7 | 4,3 | 7,5 | 8,5 | 7,6 |
| (Изменение в процентах за год) | | | | | | |
| Денежная масса | | | | | | |
| Денежная база | 30,4 | 49,6 | 24,9 | 31,7 | 39,1 | 31,9 |
| Широкая денежная масса в рублях | 32,3 | 51,6 | 35,8 | 38,6 | 41,9 | 33,1 |
| (Изменение в процентах за год) | | | | | | |
| Внешний сектор | | | | | | |
| Объемы экспорта | 7,1 | 12,4 | 10,5 | 4,8 | 4,6 | 4,5 |
| 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 | 6,4 |
| Объемы импорта | 10,9 | 24,4 | 21,3 | 18,5 | 19,0 | 15,8 |
| (В млрд долл. США, если не указано иное) | | | | | | |
| Внешнеэкономический сектор | | | | | | |
| Совокупный экспорт товаров, FOB | 107,3 | 135,9 | 183,2 | 243,6 | 319,2 | 347,5 |
| Совокупный импорт товаров, FOB | -61,0 | -76,1 | -97,4 | -125,3 | -158,5 | -185,1 |
| Счет текущих внешних операций | 29,1 | 35,4 | 58,6 | 83,6 | 120,1 | 124,4 |
| Счет текущих внешних операций (в процентах ВВП) | 8,4 | 8,2 | 9,9 | 10,9 | 12,3 | 10,7 |
| Валовые международные резервы | | | | | | |
| В млрд долларов США | 47,8 | 76,9 | 124,5 | 182,2 | 284,8 | 416,8 |
| В месяцах импорта 2/ | 6,8 | 8,9 | 11,4 | 13,3 | 16,7 | 21,3 |
| В процентах от краткосрочного долга | 135 | 128 | 198 | 172 | 394 | 511 |
| <i>Для справки:</i> | | | | | | |
| Номинальный ВВП (млрд рублей) | 10 831 | 13 243 | 16 966 | 21 598 | 26 586 | 30 820 |
| Номинальный ВВП (млрд долларов США) | 345 | 431 | 589 | 763 | 975 | 1 159 |
| Обмен. курс (руб. за доллар США, среднее за период) | 31,3 | 30,7 | 28,8 | 28,3 | 27,3 | 26,6 |
| Мировая цена на нефть (долл. США за баррель, ПРМЭ) | 25,0 | 28,9 | 37,8 | 53,4 | 69,2 | 75,5 |
| Реальный эффект. курс (среднее измен. в процентах) | 2,8 | 3,0 | 7,9 | 8,7 | 10,1 | 7,0 |

Источники: официальные органы РФ и оценки персонала МВФ.

1/ В месяцах импорта товаров и нефакторных услуг.

Таблица 2. Российская Федерация. Платежный баланс, 2002–2007 годы
(В млрд долларов США, если не указано иное)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| | | | | Оценка | Прогн. | |
| Счет текущих операций | 29,1 | 35,4 | 58,6 | 83,6 | 120,1 | 124,4 |
| Торговый баланс | 46,3 | 59,9 | 85,8 | 118,3 | 160,6 | 162,4 |
| Экспорт | 107,3 | 135,9 | 183,2 | 243,6 | 319,2 | 347,5 |
| Кроме энергоносителей | 51,1 | 62,2 | 83,0 | 94,7 | 120,1 | 125,3 |
| Энергоносители | 56,2 | 73,7 | 100,2 | 148,9 | 199,1 | 222,2 |
| Нефть | 40,3 | 53,7 | 78,3 | 117,2 | 158,9 | 180,4 |
| Газ | 15,9 | 20,0 | 21,9 | 31,7 | 40,2 | 41,8 |
| Импорт | -61,0 | -76,1 | -97,4 | -125,3 | -158,5 | -185,1 |
| Услуги | -9,9 | -10,9 | -13,4 | -14,8 | -16,5 | -18,1 |
| Доходы | -6,6 | -13,2 | -13,1 | -18,7 | -22,8 | -18,7 |
| Проценты гос. сектора (чистые) | -2,9 | -2,7 | -2,2 | 0,5 | 4,9 | 12,4 |
| Прочие | -3,7 | -10,5 | -11,0 | -19,2 | -27,7 | -31,1 |
| Текущие трансферты | -0,8 | -0,4 | -0,7 | -1,1 | -1,2 | -1,2 |
| Счет операций с капиталом и фин. операций | -9,0 | 2,1 | -5,6 | -7,5 | -17,6 | 7,7 |
| Капитальные трансферты | -12,4 | -1,0 | -1,6 | -12,8 | -1,3 | -1,3 |
| Федеральное правительство | 5,3 | -4,9 | -2,4 | -9,8 | -28,7 | -5,8 |
| Портфельные инвестиции | 0,2 | -1,6 | 2,8 | -1,6 | -3,5 | -4,5 |
| Кредиты и займы | -12,5 | -1,8 | -3,4 | -18,3 | -25,2 | -1,3 |
| <i>в том числе:</i> | | | | | | |
| Предоставление средств | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,0 | 0,0 |
| Погашение | -11,9 | -4,9 | -4,9 | -19,8 | -25,2 | -1,3 |
| Др. инвестиции | 17,6 | -1,5 | -1,8 | 10,2 | 0,0 | 0,0 |
| Местные органы управления | -0,1 | 0,0 | 0,2 | -0,3 | -0,1 | 0,0 |
| Капитал частного сектора | -1,8 | 7,9 | -1,8 | 15,3 | 12,5 | 14,8 |
| Прямые инвестиции | -0,1 | -1,8 | 1,7 | 1,8 | 11,8 | 12,4 |
| Портфельные инвестиции | 3,2 | -1,5 | -0,9 | -3,3 | -3,3 | -1,0 |
| Коммерческие банки | 1,9 | 10,9 | 4,6 | 7,9 | 9,5 | 10,9 |
| Предприятия | 8,3 | 15,1 | 16,2 | 40,9 | 33,8 | 35,7 |
| Другой частный капитал | -15,1 | -14,7 | -23,4 | -32,0 | -39,2 | -43,1 |
| Ошибки и пропуски (нетто) | -6,5 | -9,7 | -6,3 | -11,8 | 0,0 | 0,0 |
| <i>в том числе:</i> поправка на изм. стоим-ти | 0,2 | -2,8 | -2,4 | 3,8 | 0,0 | 0,0 |
| Общее сальдо | 13,6 | 27,8 | 46,7 | 64,3 | 102,5 | 132,1 |
| Финансирование | -13,6 | -27,8 | -46,7 | -64,3 | -102,5 | -132,1 |
| Чистые международные резервы | -12,9 | -28,3 | -46,9 | -64,9 | -102,5 | -132,1 |
| Валовые резервы (- = увеличение) | -11,4 | -26,4 | -45,2 | -61,5 | -102,5 | -132,1 |
| Чистые обязательства перед МВФ | -1,5 | -1,9 | -1,7 | -3,4 | 0,0 | 0,0 |
| Покупки | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Выкуп | 1,5 | 1,9 | 1,7 | 3,4 | 0,0 | 0,0 |
| Просроченная задолж. и переоформление | -0,8 | 0,5 | 0,2 | 0,6 | 0,0 | 0,0 |
| Для справки: | | | | | | |
| Счет текущих операций (в процентах ВВП) | 8,4 | 8,2 | 9,9 | 10,9 | 12,3 | 10,7 |
| Валовые резервы 1/ | 47,8 | 76,9 | 124,5 | 182,2 | 284,8 | 416,8 |
| (в месяцах импорта ТНФУ) | 6,8 | 8,9 | 11,4 | 13,3 | 16,7 | 21,3 |
| (в процентах от краткосрочного долга) 2/ | 135 | 128 | 198 | 172 | 394 | 511 |
| (в процентах от платежей в счет обслуживания гос. долга) | 283 | 594 | 371 | 539 | 3096 | 3803 |
| Чистый отток частного капитала | | | | | | |
| (в процентах от объема торговли) | 4,9 | 0,8 | 2,9 | -1,0 | -2,6 | -2,8 |
| Мировая цена на нефть (долл./бар.) (ПРМЭ) | 25,0 | 28,9 | 37,8 | 53,4 | 69,2 | 75,5 |
| Условия торговли (изменение в процентах) | -3,8 | 12,4 | 15,6 | 16,8 | 17,8 | 3,3 |
| Платежи по обслуживанию гос. внешнего долга 3/ | 20,7 | 16,9 | 13,0 | 33,5 | 33,8 | 9,2 |
| (в процентах от экспорта товаров и услуг) | 17,1 | 11,1 | 6,4 | 12,5 | 9,7 | 2,4 |
| Государственный внешний долг | 104,3 | 106,0 | 105,6 | 82,3 | 53,6 | 47,8 |
| (в процентах ВВП) | 30,2 | 24,6 | 17,9 | 10,8 | 5,5 | 4,1 |
| Внешний долг частн. сектора (вкл. мест. органы) | 48,0 | 80,0 | 108,9 | 176,1 | 225,0 | 279,9 |
| Совокупный внешний долг | 152,3 | 186,0 | 214,5 | 258,4 | 278,6 | 327,7 |
| (в процентах ВВП) | 44,1 | 43,1 | 36,4 | 33,9 | 28,6 | 28,3 |

Источники: Центральный банк Российской Федерации и оценки персонала МВФ.

1/ Не включая РЕПО с нерезидентами во избежание двойного учета резервов.

2/ Не включая просроченную задолженность.

3/ За вычетом переоформления долга.

Таблица 3. Российская Федерация. Налогово-бюджетные операции, 2003–2007 годы
(В процентах ВВП)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 Прогн. | 2007 Прогн. |
|---|--------|--------|--------|----------------|----------------|
| Сектор гос. управления | | | | | |
| Совокупные доходы | 36,3 | 36,8 | 40,0 | 41,7 | 41,9 |
| в том числе: доходы от нефти | 6,0 | 9,2 | 14,0 | 16,1 | 15,5 |
| Налоговые поступления | 34,0 | 34,5 | 36,6 | 38,6 | 38,8 |
| Налог на прибыль предприятий | 4,0 | 5,1 | 6,1 | 7,4 | 8,2 |
| Налог на доходы физ. лиц | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,2 |
| НДС | 6,7 | 6,3 | 6,8 | 5,7 | 5,8 |
| Акцизы | 2,6 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,1 |
| Таможенные тарифы | 3,4 | 5,1 | 7,5 | 9,0 | 8,7 |
| Налог на добычу полезн. ископаемых | 2,6 | 3,3 | 4,5 | 5,0 | 4,7 |
| Социальный налог | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,6 |
| Прочие | 8,5 | 7,5 | 4,5 | 4,4 | 4,4 |
| Неналоговые поступления | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 1,9 | 1,8 |
| Совокупные расходы | 34,9 | 31,9 | 31,9 | 32,5 | 33,6 |
| Процентные | 1,8 | 1,4 | 1,1 | 0,8 | 0,5 |
| Непроцентные | 33,0 | 30,5 | 30,8 | 31,7 | 33,1 |
| в т.ч.: образование | 3,6 | 3,4 | 3,4 | 3,5 | 3,7 |
| здравоохранение | 3,6 | 3,4 | 3,5 | 3,6 | 3,7 |
| жилищно-коммунальное хозяйство | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 2,0 |
| другие социальные расходы | 9,7 | 9,1 | 9,2 | 9,5 | 9,9 |
| Первичное сальдо | 3,3 | 6,3 | 9,2 | 10,0 | 8,7 |
| Общее сальдо | 1,4 | 4,9 | 8,1 | 9,2 | 8,2 |
| Нефтефтяное первичное сальдо | -2,7 | -3,0 | -4,8 | -6,1 | -6,7 |
| Нефтефтяное общее сальдо | -4,6 | -4,3 | -5,9 | -6,9 | -7,2 |
| Федеральное правительство | | | | | |
| Совокупные доходы | 16,8 | 17,6 | 22,5 | 23,6 | 23,4 |
| в том числе: доходы от нефти | 4,4 | 7,4 | 11,1 | 13,1 | 12,6 |
| НДС | 6,7 | 6,3 | 6,8 | 5,7 | 5,8 |
| Акцизы | 1,9 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Налог на прибыль | 1,3 | 1,2 | 1,7 | 2,2 | 2,6 |
| Налоги на торговлю | 3,4 | 5,1 | 7,5 | 9,0 | 8,7 |
| Другие поступления | 3,5 | 4,3 | 5,9 | 6,2 | 5,9 |
| Совокупные расходы | 15,1 | 13,3 | 15,0 | 15,1 | 15,8 |
| Процентные | 1,7 | 1,2 | 1,0 | 0,7 | 0,4 |
| Непроцентные | 13,4 | 12,1 | 14,1 | 14,5 | 15,4 |
| в т.ч.: зарплата | 3,3 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 |
| Первичное сальдо | 3,4 | 5,5 | 8,4 | 9,1 | 8,0 |
| Общее сальдо | 1,7 | 4,3 | 7,5 | 8,5 | 7,6 |
| Нефтефтяное первичное сальдо | -1,0 | -1,9 | -2,7 | -4,0 | -4,6 |
| Нефтефтяное общее сальдо | -2,7 | -3,1 | -3,6 | -4,7 | -5,0 |
| Для справки | | | | | |
| Мировая цена на нефть | 28,9 | 37,8 | 53,4 | 69,2 | 75,5 |
| Цена на российскую нефть | 27,3 | 34,3 | 49,9 | 65,7 | 72,0 |
| Цена на нефть, обеспечивающая сбалансированность бюджета | | | | | |
| Сектор гос. управления | 24,1 | 20,0 | 26,0 | 30,5 | 35,0 |
| Федеральное правительство | 19,1 | 17,5 | 21,5 | 27,5 | 32,0 |
| ВВП (млрд рублей) | 13 243 | 16 966 | 21 598 | 26 586 | 30 820 |

Источники: официальные органы РФ и оценки персонала МВФ.

Таблица 4. Российская Федерация. Бюджет федерального правительства, 2004–2007 годы
(В процентах ВВП)

| | 2004 | 2005 | | 2006 | | 2007 | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Факт. | Бюджет | Оценка | Бюджет | Прогн. | Бюджет | Прогн. |
| Доходы | 17,6 | 21,2 | 22,5 | 21,6 | 23,6 | 20,9 | 23,4 |
| в т.ч.: доходы от нефти | 7,4 | ... | 11,1 | ... | 13,1 | ... | 12,6 |
| Расходы | 13,3 | 15,4 | 15,0 | 15,2 | 15,1 | 16,4 | 15,8 |
| Общее сальдо | 4,3 | 5,8 | 7,5 | 6,4 | 8,5 | 4,5 | 7,6 |
| Нефтефтяное общее сальдо | -3,1 | ... | -3,6 | ... | -4,7 | ... | -5,0 |
| Финансиров. (на кассовой основе) | -4,3 | ... | -7,5 | ... | -8,5 | ... | -7,6 |
| Внешнее (чистое) | -1,1 | ... | -3,2 | ... | -2,9 | ... | -0,5 |
| Валовое | 0,3 | ... | 0,1 | ... | 0,0 | ... | 0,0 |
| Погашение | 1,4 | ... | 3,3 | ... | 2,9 | ... | 0,5 |
| Внутреннее | -3,2 | ... | -4,3 | ... | -5,5 | ... | -7,1 |
| ОДКР | -3,6 | ... | -4,8 | ... | -6,1 | ... | -7,7 |
| Прочее | 0,4 | ... | 0,5 | ... | 0,6 | ... | 0,6 |
| <u>Для справки</u> | | | | | | | |
| Стабилизационный фонд | 3,1 | | 7,0 | | 10,6 | | 16,3 |
| Мировая цена на нефть | 37,8 | ... | 53,4 | ... | 69,2 | ... | 75,5 |
| Цена на российскую нефть | 34,3 | 43,0 | 49,9 | 62,0 | 65,7 | 58,0 | 72,0 |
| Цена на нефть, обеспечивающая сбалансированность бюджета | 17,5 | ... | 21,5 | ... | 27,5 | ... | 32,0 |
| ВВП (млрд рублей) | 16 966 | 20 380 | 21 598 | 26 420 | 26 586 | 29 980 | 30 820 |
| Рост реального ВВП | 7,2 | ... | 6,4 | ... | 6,5 | ... | 6,5 |

Источники: официальные органы РФ и оценки персонала МВФ.

Таблица 5. Российская Федерация. Денежно-кредитные счета, 2002–2007 годы
(В млрд рублей, если не указано иное)

| | 2002 дек. | 2003 дек. | 2004 дек. | 2005 дек. | 2006 | | 2007 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | | март | июнь | дек. | дек. |
| | | | | | Прогн. | | Прогн. | |
| Органы денежно-кредитного регулирования | | | | | | | | |
| Денежная база | 935 | 1 399 | 1 746 | 2 298,8 | 2 172 | 2 511 | 3 197 | 4 216 |
| Эмиссия валюты | 814 | 1 225 | 1 670 | 2 195 | 2 061 | 2 387 | 3 049 | 4 017 |
| Обязательные резервы по рублевым депозитам | 121 | 174 | 76 | 103 | 111 | 125 | 149 | 199 |
| ЧМР 1/ | 1 313 | 2 117 | 3 358 | 5 245 | 5 857 | 6 974 | 8 210 | 12 025 |
| Валовые резервы | 1 519 | 2 266 | 3 456 | 5 245 | 5 857 | 6 974 | 8 210 | 12 025 |
| Валовые обязательства | 206 | 149 | 98 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>ВМР (в миллиардах долларов США)</i> | <i>47,8</i> | <i>76,9</i> | <i>124,5</i> | <i>182,2</i> | <i>203,5</i> | <i>242,3</i> | <i>285,2</i> | <i>417,8</i> |
| ЧВА | -378 | -718 | -1 612 | -2 946 | -3 685 | -4 463 | -5 012 | -7 809 |
| Чистый кредит расширенному правительству | 34 | -181 | -840 | -2 221 | -2 950 | -3 463 | -4 034 | -6 600 |
| Чистый кредит федеральному правительству | 102 | -79 | -692 | -2 000 | -2 567 | -3 039 | -3 630 | -6 005 |
| Чистый рубл. кредит ЦБ РФ федер. правительству 1/ | 76 | -21 | -617 | -1 643 | -2 233 | -2 643 | -3 272 | -5 647 |
| Кредит в иностранной валюте | 257 | 261 | 251 | 92 | 92 | 89 | 92 | 92 |
| Рублевый эквивалент 2/ | -231 | -319 | -326 | -449 | -425 | -485 | -449 | -449 |
| Чист. кредит ЦБ РФ местн. органам и внебюдж. фондам | -68 | -101 | -148 | -221 | -383 | -425 | -404 | -596 |
| Чистый кредит ЦБ РФ местным органам | -30 | -39 | -79 | -115 | -251 | -277 | -206 | -287 |
| Чистый кредит ЦБ РФ внебюджетным фондам | -38 | -62 | -69 | -106 | -132 | -147 | -199 | -309 |
| Чистый кредит банкам | -196 | -406 | -585 | -552 | -468 | -706 | -645 | -580 |
| Валовой кредит банкам | 22 | 17 | 4 | 5 | 19 | 3 | 5 | 5 |
| Валовые обязательства перед банками и депозиты <i>в т.ч.: остатки на корреспондентских счетах</i> | -218 | -422 | -589 | -557 | -487 | -709 | -650 | -586 |
| <i>Прочие статьи (нетто) 3/</i> | -216 | -132 | -186 | -174 | -268 | -293 | -333 | -628 |
| Денежно-кредитный обзор | | | | | | | | |
| Широкая денежная масса | 2 841 | 3 962 | 5 298 | 7 224 | 7 440 | 8 390 | 9 898 | 12 852 |
| Широкая рублевая денежная масса | 2 120 | 3 213 | 4 363 | 6 046 | 6 169 | 7 092 | 8 576 | 11 415 |
| Наличн. валюта в обращении | 763 | 1 147 | 1 535 | 2 009 | 1 929 | 2 233 | 2 781 | 3 659 |
| Рублевые депозиты | 1 356 | 2 066 | 2 829 | 4 036 | 4 241 | 4 859 | 5 795 | 7 755 |
| Депозиты в иностранной валюте 1/ | 722 | 749 | 935 | 1 178 | 1 271 | 1 298 | 1 322 | 1 437 |
| Чистые иностранные активы 1/ | 1 512 | 2 043 | 3 180 | 4 900 | 5 601 | 6 420 | 7 592 | 11 093 |
| ЧМР органов денежно-кредитного регулирования | 1 313 | 2 117 | 3 358 | 5 245 | 5 857 | 6 974 | 8 210 | 12 025 |
| ЧИА коммерческих банков | 199 | -74 | -177 | -345 | -257 | -554 | -618 | -932 |
| <i>в миллиардах долларов США</i> | <i>6,3</i> | <i>-2,5</i> | <i>-6,4</i> | <i>-12,0</i> | <i>-8,9</i> | <i>-19,2</i> | <i>-21,5</i> | <i>-32,4</i> |
| ЧВА | 1 330 | 1 918 | 2 118 | 2 324 | 1 840 | 1 970 | 2 306 | 1 759 |
| Внутренний кредит | 2 493 | 3 265 | 3 974 | 4 107 | 3 836 | 4 013 | 4 251 | 3 999 |
| Чистый кредит сектору государственного управления | 466 | 294 | -386 | -1 743 | -2 471 | -3 044 | -3 564 | -6 130 |
| Чистый кредит федеральному правительству | 544 | 379 | -231 | -1 489 | -2 015 | -2 475 | -3 126 | -5 500 |
| Чистый кредит местным органам и внебюдж. фондам | -78 | -85 | -155 | -254 | -455 | -569 | -438 | -630 |
| Кредит экономике | 2 027 | 2 971 | 4 360 | 5 851 | 6 307 | 7 057 | 7 815 | 10 129 |
| Прочие статьи (нетто) | -1 164 | -1 347 | -1 856 | -1 784 | -1 997 | -2 043 | -1 945 | -2 240 |
| <i>Для справки:</i> | | | | | | | | |
| | | | | | (В процентах, если не указано иное) | | | |
| Учетный обменный курс (конец периода, руб. за доллар США) | 31,8 | 29,5 | 27,7 | 28,8 | 28,8 | 28,8 | 28,8 | 28,8 |
| Номинальный ВВП (в млрд рублей) | 10 831 | 13 243 | 16 966 | 21 598 | ... | ... | 26 586 | 30 820 |
| Инфляция ИПЦ (конец периода, изменение за 12 месяцев) | 15,1 | 12,0 | 11,7 | 10,9 | 10,7 | 9,0 | 9,0 | 8,0 |
| Скорость обращения широкой рублевой денежной массы | 5,7 | 4,6 | 4,5 | 4,2 | ... | ... | 3,1 | 2,7 |
| Годовое изменение скорости обращения | -6,9 | -19,6 | -1,7 | -7,2 | ... | ... | -25,8 | -12,9 |
| Реальн. широкая руб. масса (относ. ИПЦ, изменен. за 12 мес.) | 14,9 | 35,3 | 21,6 | 25,0 | 24,6 | 31,8 | 30,1 | 23,2 |
| Номинальная широкая рублевая масса (измен. за 12 мес.) | 32,3 | 51,6 | 35,8 | 38,6 | 37,9 | 43,9 | 41,9 | 33,1 |
| Денежная база (изменение за 12 месяцев) 4/ | 30,4 | 49,6 | 24,9 | 31,7 | 30,6 | 36,2 | 39,1 | 31,9 |
| Реальный кредит экономике (изменение за 12 мес.) | 18,1 | 30,9 | 31,4 | 21,0 | 29,2 | 33,3 | 22,5 | 20,0 |
| Мультипликатор широкой рублевой денежной массы | 2,3 | 2,3 | 2,5 | 2,6 | 2,8 | 2,8 | 2,7 | 2,7 |
| Реальный обменный курс (изменение за 12 месяцев) 5/ | -0,3 | 6,0 | 6,8 | 9,3 | 7,1 | 4,7 | 9,0 | 6,3 |
| Реальный обменный курс (среднегодовое изменение) 5/ | 2,8 | 3,0 | 7,9 | 8,7 | ... | ... | 10,1 | 7,0 |

Источники: официальные органы РФ и оценки персонала МВФ.

1/ Данные рассчитаны по учетным обменным курсам.

2/ Представляет использование правительством ресурсов ЧМР и рассчитывается как рублевые потоки.

3/ Включая прибыли и убытки от переоценки государственных ценных бумаг.

4/ Увеличение мультипликатора в 2004 году включает снижение резервных требований с 7 до 3,5 процента в июле 2004 года.

5/ Данные за прошлые периоды взяты из МФС. Положительная цифра означает повышение реального эффективного курса.

Таблица 6. Российская Федерация. Основные макроэкономические параметры, 2003–2011 годы

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Прогнозы | | | | | | | | |
| I. Баланс сбережений и инвестиций | | | | | | | | | |
| | (В процентах ВВП, если не указано иное) | | | | | | | | |
| <i>Сектор государственного управления</i> | | | | | | | | | |
| Потребление | 17,6 | 16,5 | 16,5 | 15,9 | 15,9 | 15,8 | 15,6 | 15,4 | 15,1 |
| Валовые инвестиции | 2,8 | 2,8 | 3,2 | 3,3 | 3,5 | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,8 |
| Чистый доход из зарубежных стран | -0,6 | -0,4 | 0,1 | 0,5 | 1,1 | 1,5 | 1,9 | 2,1 | 2,3 |
| Национальные сбережения | 4,2 | 7,7 | 11,3 | 12,5 | 11,7 | 11,0 | 9,5 | 8,5 | 7,6 |
| Национальные сбережения - инвестиции | 1,4 | 4,9 | 8,1 | 9,2 | 8,2 | 7,3 | 5,8 | 4,7 | 3,8 |
| <i>Частный сектор</i> | | | | | | | | | |
| Потребление | 49,4 | 47,9 | 47,0 | 47,0 | 48,9 | 50,7 | 52,0 | 53,1 | 53,9 |
| Валовые инвестиции | 18,0 | 18,0 | 17,7 | 17,2 | 17,6 | 18,3 | 19,2 | 20,0 | 20,8 |
| Чистый доход из зарубежных стран | -2,5 | -2,0 | -2,7 | -3,0 | -2,8 | -2,8 | -2,8 | -2,9 | -2,9 |
| Национальные сбережения | 24,8 | 23,1 | 20,6 | 20,4 | 20,1 | 19,7 | 20,4 | 20,8 | 21,3 |
| Национальные сбережения - инвестиции | 6,8 | 5,0 | 2,8 | 3,2 | 2,5 | 1,3 | 1,2 | 0,8 | 0,6 |
| <i>Экономика в целом</i> | | | | | | | | | |
| Потребление | 68,1 | 65,5 | 64,5 | 63,9 | 65,8 | 67,5 | 68,6 | 69,4 | 70,0 |
| Валовые инвестиции | 20,8 | 20,8 | 20,9 | 20,5 | 21,1 | 22,1 | 23,0 | 23,8 | 24,5 |
| Валовые инвестиции | -3,1 | -2,3 | -2,6 | -2,5 | -1,7 | -1,3 | -1,0 | -0,8 | -0,6 |
| Чистый доход из зарубежных стран | 29,0 | 30,8 | 31,8 | 32,8 | 31,8 | 30,7 | 29,9 | 29,3 | 28,9 |
| Нац. сбережения - инвестиции (счет текущ. операций) | 8,2 | 9,9 | 10,9 | 12,3 | 10,7 | 8,6 | 7,0 | 5,5 | 4,4 |
| (В процентах ВВП) | | | | | | | | | |
| II. Счета сектора государственного управления | | | | | | | | | |
| Доходы | 36,3 | 36,8 | 40,0 | 41,7 | 41,9 | 40,9 | 39,3 | 37,9 | 36,8 |
| Расходы | 34,9 | 31,9 | 31,9 | 32,5 | 33,6 | 33,6 | 33,5 | 33,2 | 33,0 |
| Непроцентные расходы | 33,2 | 30,7 | 31,0 | 31,8 | 33,2 | 33,2 | 33,1 | 32,9 | 32,7 |
| Общее сальдо | 1,4 | 4,9 | 8,1 | 9,2 | 8,2 | 7,3 | 5,8 | 4,7 | 3,8 |
| Первичное сальдо | 3,1 | 6,1 | 9,1 | 9,8 | 8,6 | 7,7 | 6,2 | 5,1 | 4,2 |
| (В млрд долларов США, если не указано иное) | | | | | | | | | |
| III. Платежный баланс и внешний долг | | | | | | | | | |
| Счет текущих внешних операций | 35,4 | 58,6 | 83,6 | 120,1 | 124,4 | 111,1 | 100,2 | 88,5 | 77,4 |
| в процентах от ВВП | 8,2 | 9,9 | 10,9 | 12,3 | 10,7 | 8,6 | 7,0 | 5,5 | 4,4 |
| Изменение внешних условий торговли (в процентах) | 12,4 | 15,6 | 16,8 | 17,8 | 3,3 | -2,6 | -2,6 | -2,9 | -2,6 |
| Изменение цены российской сырой нефти (в процентах) | 15,7 | 26,5 | 47,1 | 31,3 | 9,5 | -1,7 | -2,8 | -2,5 | -1,8 |
| Официальные резервы | 76,9 | 124,5 | 182,2 | 284,8 | 416,8 | 538,7 | 656,7 | 766,1 | 864,8 |
| в месяцах импорта | 8,9 | 11,4 | 13,3 | 16,7 | 21,3 | 25,3 | 28,7 | 31,1 | 32,9 |
| Обслуж. внешнего гос. долга (в проц. от экспорта товаров и услуг) | 11,1 | 6,4 | 12,5 | 9,7 | 2,4 | 2,9 | 1,6 | 1,4 | 1,7 |
| (В процентах, если не указано иное) | | | | | | | | | |
| IV. Экономический рост и цены | | | | | | | | | |
| Рост реального ВВП | 7,3 | 7,2 | 6,4 | 6,5 | 6,5 | 6,1 | 5,9 | 5,7 | 5,5 |
| Инфляция ИПЦ на конец периода | 12,0 | 11,7 | 10,9 | 9,0 | 8,0 | 7,0 | 6,0 | 5,5 | 5,0 |
| Инфляция ИПЦ, в среднем | 13,7 | 10,9 | 12,6 | 9,7 | 8,5 | 7,5 | 6,5 | 5,7 | 5,2 |
| Изменение дефлятора ВВП, в среднем | 14,0 | 19,5 | 19,6 | 15,6 | 8,9 | 6,2 | 5,5 | 4,9 | 4,7 |
| Номинальный ВВП (в миллиардах рублей) | 13 243 | 16 966 | 21 598 | 26 586 | 30 820 | 34 712 | 38 771 | 42 992 | 47 453 |
| Номинальный ВВП (в миллиардах долл. США) | 431 | 589 | 763 | 975 | 1 159 | 1 295 | 1 441 | 1 595 | 1 760 |
| Номин. обмен. курс, руб. за долл. США, на конец периода 1/ | 29,5 | 27,7 | 28,8 | 26,9 | ... | ... | ... | ... | ... |
| Номин. обменный курс, руб. за долл. США, в среднем | 30,7 | 28,8 | 28,3 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Реальн. эффективный обменный курс, среднее изменение | 3,0 | 7,9 | 8,7 | 10,1 | 7,0 | 4,0 | 3,5 | 3,0 | 2,5 |

Источники: официальные органы РФ и оценки персонала МВФ.

1/ На конец июля для 2006 года.

Таблица 7. Российская Федерация. Показатели
финансовой устойчивости, 2002–2005 годы 1/

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| <i>Капитал</i> | | | | |
| Отношение нормативного капитала к взвешенным по риску активам | 19,1 | 19,1 | 17,0 | 16,0 |
| Отношение нормативного капитала к взвешенным по риску активам (крупнейшие 30 организаций) | 19,7 | 16,8 | 15,9 | 15,1 |
| <i>Качество активов</i> | | | | |
| Отношение необслуж. кредитов к валовой сумме кредитов | 5,6 | 5,0 | 3,8 | 3,2 |
| <i>Отраслевая концентрация</i> | | | | |
| Кредиты по отраслям к общей сумме кредитов | | | | |
| Промышленность | 36,7 | 33,3 | 28,0 | 22,1 |
| Обрабатывающая пром-ть | ... | ... | ... | 16,3 |
| Добывающая пром-ть | ... | ... | ... | 3,5 |
| Коммунальные услуги | ... | ... | ... | 2,3 |
| Сельское хозяйство | 2,2 | 2,4 | 2,7 | 3,0 |
| Строительство | 4,4 | 4,4 | 4,5 | 4,6 |
| Торговля и рестораны | 21,6 | 20,6 | 18,8 | 23,9 |
| Транспорт и связь | 4,6 | 5,1 | 4,8 | 4,0 |
| Другие | 22,4 | 22,7 | 24,9 | 22,8 |
| Физические лица | 8,0 | 11,5 | 16,2 | 19,6 |
| Регионы | | | | |
| Россия | 41,1 | 54,2 | 54,0 | 47,4 |
| Соединенное Королевство | 23,4 | 9,0 | 6,6 | 13,0 |
| США | 6,2 | 8,2 | 6,7 | 9,0 |
| Германия | 5,9 | 2,4 | 7,2 | 9,5 |
| Австрия | 5,7 | 6,8 | 6,1 | 5,2 |
| Франция | 1,5 | 1,6 | 3,1 | 3,0 |
| Италия | 1,6 | 1,0 | 1,8 | 1,2 |
| Другие | 14,5 | 16,8 | 14,5 | 11,7 |
| <i>Рентабельность</i> | | | | |
| Прибыль на активы | 2,6 | 2,6 | 2,9 | 3,2 |
| Прибыль на собственный капитал | 18,0 | 17,8 | 20,3 | 24,2 |
| <i>Ликвидность</i> | | | | |
| Отношение ликв. активов к совокупным активам | 39,1 | 36,1 | 30,3 | 27,3 |
| Отношение ликв. активов к краткоср. обязательствам | 90,6 | 90,4 | 78,0 | 73,8 |
| <i>Рыночный риск</i> | | | | |
| Отношение чист. открытой позиции в инвалюте к капиталу | 18,5 | 8,4 | 5,8 | 5,8 |
| <i>Другие ПФУ</i> | | | | |
| Отношение резервов на потери по кредитам к валовой сумме кредитов | 6,3 | 5,9 | 5,3 | 5,0 |
| Отношение крупных позиций к капиталу | 228,6 | 241,0 | 242,8 | 239,8 |
| Отношение процентного риска к капиталу | 6,9 | 9,9 | 13,3 | 13,3 |
| Отношение чистой открытой позиции по инструментам участия к капиталу | 11,7 | 12,4 | 12,6 | 14,4 |

Источник: Центральный банк Российской Федерации.

1/ Кредитные и депозитные организации.

Таблица 8. Российская Федерация. Показатели внешнеэкономической уязвимости, 2002–2005 годы
(В процентах ВВП, если не указано иное)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-------|-------|-------|--------|
| Финансовые показатели | | | | |
| Долг государственного сектора 1/ | 35,4 | 29,6 | 22,4 | 14,5 |
| Широкая ден. масса (изменение в проц. за 12 мес., на конец года) | 32,3 | 51,6 | 35,8 | 38,6 |
| Кредит частного сектора (изменение за 12 мес., на конец года) | 36,0 | 46,6 | 46,7 | 34,2 |
| Ставка по межбанковским кредитам (в процентах) 2/ | 13,1 | 5,5 | 4,9 | 3,9 |
| Реальная ставка по межбанковским кредитам (дефлятир. по прошл. ИПЦ; в проц.) 2/ | -2,7 | -8,1 | -6,0 | -8,7 |
| Внешеэкономические показатели | | | | |
| Экспорт (в долл. США, проц. изменение) | 5,3 | 26,7 | 34,8 | 32,9 |
| Импорт (в долл. США, проц. изменение) | 13,4 | 24,8 | 28,0 | 28,7 |
| Условия торговли (изменение в процентах за 12 мес.) | -3,8 | 12,4 | 15,6 | 16,8 |
| Сальдо счета текущих операций (млрд долларов США) | 29,1 | 35,4 | 58,6 | 83,6 |
| Сальдо счета операций с капиталом и фин. опер. (млрд долларов США) | -9,0 | 2,1 | -5,6 | -7,5 |
| в т.ч.: портфельные инвестиции в стране (долг. ценные бумаги и т.д.) | 3,8 | -2,3 | 4,4 | -0,9 |
| другие инвестиции (кредиты, торговые кредиты и т.д.) | -0,4 | 5,4 | -8,4 | 6,1 |
| Валовые официальные резервы (млрд долларов США) | 47,8 | 76,9 | 124,5 | 182,2 |
| Обязательства перед МВФ (млрд долларов США) | 6,4 | 5,0 | 3,5 | 0,0 |
| Краткосрочные внешние активы фин. сектора (млрд долларов США) | 13,1 | 13,4 | 14,8 | 20,9 |
| Краткосрочные внешние обязательства фин. сектора (млрд долларов США) | 5,0 | 9,1 | 9,1 | 9,8 |
| Открытая валютная позиция финансового сектора (млрд долларов США) | 11,4 | 7,6 | 7,4 | 1,9 |
| Официальные резервы в месяцах импорта товаров и услуг | 6,8 | 8,9 | 11,4 | 13,3 |
| Отношение широкой руб. ден. массы к резервам | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,2 |
| Отношение совокупного краткосрочн. внешнего долга к резервам | 125,4 | 81,8 | 85,1 | 39,7 |
| Совокупный внешний долг (млрд долларов США) | 152,3 | 186,0 | 214,5 | 258,4 |
| в т.ч.: долг государственного сектора (млрд долларов США) | 104,3 | 106,0 | 105,6 | 82,3 |
| Отношение совокупного внешн. долга к экспорту товаров и услуг (в процентах) | 126,0 | 122,2 | 105,4 | 96,4 |
| Отношение процентных платежей к экспорту товаров и услуг | 9,7 | 15,3 | 11,5 | 12,2 |
| Отношение внешних выплат в счет погашения долга к экспорту товаров и услуг | 23,9 | 20,2 | 19,7 | 21,7 |
| Обменный курс (руб. за долл. США, в среднем за период) | 31,3 | 30,7 | 28,8 | 28,3 |
| Снижение реального эффективного обменного курса | 2,8 | 3,0 | 7,9 | 8,7 |
| Показатели финансового рынка | | | | |
| Индекс фондового рынка 3/ | 359,1 | 567,3 | 614,1 | 1125,6 |
| Рейтинг валютного долга 4/ | BB | BB | BB+ | BBB |
| Спред для эталонных облигаций (базисных пунктов, на конец периода) 5/ | 478,0 | 257,0 | 213,0 | 118,0 |

Источники: власти Российской Федерации и оценки персонала МВФ.

1/ Валовой долг сектора государственного управления.

2/ Фактическая ссудная ставка московского межбанковского рынка для инструментов сроком 8–30 дней (в годовом исчислении).

3/ Индекс РТС на конец периода.

4/ Рейтинг S&P для долгосрочного долга в валюте, на конец периода.

5/ Спред для суверенных обязательств России JPMorgan EMBIG.

Таблица 9. Российская Федерация. Основа оценки устойчивости внешнего долга, 2001–2011 годы
(В процентах ВВП, если не указано иное)

| | Факт. | | | | | | | | | | Прогнозы | | | Стабильн. долг сальдо счета тов. опер. без прои. 6/ -1,8 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|-------|------|---|
| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | | | |
| Базисный сценарий – внешний долг | 47,7 | 44,1 | 43,1 | 36,4 | 33,9 | 28,6 | 28,3 | 29,4 | 30,6 | 31,7 | 32,5 | 32,5 | | |
| Изменение внешнего долга | -13,9 | -3,6 | -1,0 | -6,7 | -2,6 | -5,3 | -0,3 | 1,1 | 1,2 | 1,1 | 0,8 | 0,8 | | |
| Выявленные потоки, приводящие к образованию внешнего долга (4+8+9) | -20,9 | -13,8 | -16,8 | -22,1 | -19,5 | -15,2 | -13,4 | -11,1 | -9,4 | -8,0 | -6,8 | -6,8 | | |
| Дефицит счета текущих операций, исключая процентные платежи | -14,2 | -10,9 | -10,3 | -11,8 | -12,6 | -14,1 | -12,4 | -10,4 | -8,8 | -7,5 | -6,4 | -6,4 | | |
| Дефицит баланса торговли товарами и услугами | -12,7 | -10,6 | -11,3 | -12,3 | -13,5 | -14,8 | -12,4 | -9,8 | -7,9 | -6,3 | -5,0 | -5,0 | | |
| Экспорт товаров и услуг | 37,0 | 35,0 | 35,3 | 34,5 | 35,1 | 35,8 | 32,7 | 29,6 | 27,0 | 24,8 | 23,0 | 23,0 | | |
| Импорт товаров и услуг | 24,2 | 24,4 | 23,9 | 22,3 | 21,6 | 21,0 | 20,3 | 19,7 | 19,1 | 18,5 | 17,9 | 17,9 | | |
| Чистые притоки капитала, не создающие долга (отриц. значения) | -0,4 | 0,0 | 0,2 | -0,6 | -0,3 | -1,2 | -1,1 | -1,0 | -0,9 | -0,9 | -0,8 | -0,8 | | |
| Автоматические изменения долга 1/ | -6,3 | -2,9 | -6,7 | -9,6 | -6,6 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | | |
| Вследствие изменения номинальной процентной ставки | 3,1 | 2,5 | 2,0 | 1,9 | 1,6 | 1,8 | 1,7 | 1,8 | 1,9 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | | |
| Вследствие роста реального ВВП | -2,7 | -2,0 | -2,6 | -2,3 | -1,8 | -1,7 | -1,6 | -1,5 | -1,6 | -1,6 | -1,6 | -1,6 | | |
| Вследствие изменений цен и обменного курса 2/ | -6,8 | -3,4 | -6,2 | -9,3 | -6,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | |
| Остаток, включая изменение валовых иностранных активов (2–3) 3/ | 7,0 | 10,2 | 15,8 | 15,4 | 16,9 | 10,0 | 13,1 | 12,2 | 10,7 | 9,1 | 7,6 | 7,6 | | |
| Отношение внешнего долга к экспорту (в процентах) | 129,1 | 126,0 | 122,2 | 105,4 | 96,4 | 79,8 | 86,4 | 99,3 | 113,4 | 127,7 | 141,3 | 141,3 | | |
| Валовая потреби. во внешн. финансир-нии (в млрд.долл. США) 4 | -1,7 | 12,9 | 10,3 | 7,7 | 4,7 | -14,1 | -52,1 | -29,5 | -15,5 | 3,5 | 24,3 | 24,3 | | |
| в процентах ВВП | -0,5 | 3,7 | 2,4 | 1,3 | 0,6 | -1,4 | -4,5 | -2,3 | -1,1 | 0,2 | 1,4 | 1,4 | | |
| Сценарий с основными переменными на уровне своих средних значений за прошлые периоды 5/ | | | | | | 28,6 | 32,9 | 34,7 | 34,8 | 33,1 | 29,7 | 29,7 | -1,5 | |
| Основные макроэкономические допущения в основе базисного сценария | | | | | | | | | | | | | | |
| Рост реального ВВП (в процентах) | 5,1 | 4,7 | 7,3 | 7,2 | 6,4 | 6,5 | 6,5 | 6,1 | 5,9 | 5,7 | 5,5 | 5,5 | | |
| Дефицит ВВП в долларах США (процентное изменение) | 12,3 | 7,6 | 16,4 | 27,4 | 21,8 | 20,0 | 11,6 | 5,3 | 5,1 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | | |
| Номинальная внешняя процентная ставка (в процентах) | 6,0 | 5,9 | 5,8 | 6,0 | 5,8 | 6,7 | 7,0 | 7,0 | 7,1 | 7,1 | 7,1 | 7,1 | | |
| Рост экспорта (в долларовом выражении, в процентах) | -1,1 | 6,7 | 25,8 | 33,7 | 31,8 | 30,3 | 8,5 | 1,0 | 1,6 | 1,8 | 2,1 | 2,1 | | |
| Рост импорта (в долларовом выражении, в процентах) | 21,7 | 13,6 | 22,2 | 27,1 | 25,6 | 24,6 | 14,5 | 8,7 | 7,7 | 7,4 | 6,9 | 6,9 | | |
| Сальдо счета текущих операций без процентных платежей | 14,2 | 10,9 | 10,3 | 11,8 | 12,6 | 14,1 | 12,4 | 10,4 | 8,8 | 7,5 | 6,4 | 6,4 | | |
| Чистые притоки капитала, не приводящие к образованию долга | 0,4 | 0,0 | -0,2 | 0,6 | 0,3 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | | |

1/ Рассчитывается как $[r - g - \rho(1+r) + \alpha d(1+r)] / (1+g-r+\rho)$, умноженное на величину долга за предыдущий период, где r = номинальная эффективная процентная ставка по внешнему долгу; ρ = изменение внутреннего дефицита ВВП, переведенного в доллары США, g = темпы роста реального ВВП, e = номинальное повышение курса (рост стоимости нац. валюты в долларах) и α = доля долга, выраженного в нац. валюте, в общем внешнем долге.

2/ Воздействие изменений цен и обменных курсов определяется как $[-\rho(1+r) + \alpha d(1+r)] / (1+g-r+\rho)$, умноженное на сумму долга в предыдущий период, ρ возрастает с повышением курса национальной валюты ($e > 0$) и повышением темпов инфляции (по дефициту ВВП).

3/ Для прогноза данная строка включает воздействие изменений цен и обменных курсов.

4/ Определяется как дефицит счета текущих операций плюс погашение среднесрочного и долгосрочного долга плюс краткосрочный долг на конец предыдущего периода.

5/ Основные переменные включают воздействие стабилизации коэффициента долга, если предполагается, что основные переменные (рост реального ВВП, номинальные процентные ставки; темпы роста дефицита ВВП в долларах; сальдо счета текущих операций без процентных платежей; притоки капитала, не создающие долга) остаются на уровне, зафиксированном в последнем году, на который приводится прогноз.

6/ Долгосрочное постоянное сальдо, которое обеспечивает стабилизацию коэффициента долга, если предполагается, что основные переменные (рост реального ВВП, номинальные процентные ставки; темпы роста дефицита ВВП в долларах; сальдо счета текущих операций без процентных платежей; притоки капитала, не создающие долга) остаются на уровне, зафиксированном в последнем году, на который приводится прогноз.

Таблица 10. Российская Федерация. Основа оценки устойчивости государственного долга, 2001–2011 годы
(В процентах ВВП, если не указано иное)

| | Прогнозы | | | | | | | | | | | Перв. сальдо, стабилiz. Долг |
|--|----------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------------------|
| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | |
| Базисный сценарий – долг гос. сектора 1/ в т.ч. в иностранной валюте | 42,0 | 35,4 | 29,6 | 22,4 | 14,5 | 8,8 | 7,2 | 6,0 | 5,4 | 4,9 | 4,3 | 0,0 |
| Изменение долга гос. сектора | -14,8 | -6,5 | -5,8 | -7,2 | -7,9 | -5,7 | -1,6 | -1,2 | -0,7 | -0,5 | -0,5 | |
| Выявленные потоки, приводящие к образованию долга (4+7+12) | -11,5 | -5,5 | -8,4 | -12,6 | -13,2 | -11,9 | -9,4 | -8,1 | -6,4 | -5,3 | -4,3 | |
| Первичный дефицит | -5,4 | -2,7 | -3,3 | -6,3 | -9,2 | -10,0 | -8,7 | -7,8 | -6,3 | -5,2 | -4,3 | |
| Поступления и гранты | 37,3 | 37,6 | 36,3 | 36,8 | 40,0 | 41,7 | 41,9 | 40,9 | 39,3 | 37,9 | 36,8 | |
| Первичные (непроцентные) расходы | 31,9 | 34,9 | 33,0 | 30,5 | 30,8 | 31,7 | 33,1 | 33,1 | 33,0 | 32,7 | 32,5 | |
| Автоматические изменения долга 2/ | -6,1 | -2,8 | -5,1 | -6,4 | -4,0 | -1,9 | -0,7 | -0,3 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | |
| Вследствие изменений процентной ставки/различий в темпах роста 3/ | -7,7 | -5,2 | -4,6 | -5,1 | -3,7 | -1,9 | -0,7 | -0,3 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | |
| в т.ч. вследствие измен. реальной процентной ставки | -5,3 | -3,6 | -2,5 | -3,5 | -2,6 | -1,2 | -0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | |
| в т.ч. вследствие роста реального ВВП | -2,4 | -1,6 | -2,1 | -1,7 | -1,1 | -0,8 | -0,5 | -0,4 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | |
| Вследствие снижения обменного курса 4/ | 1,6 | 2,4 | -0,5 | -1,2 | -0,3 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| Др. выявленные потоки, приводящие к образованию долга | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Поступления от приватизации (отриц. значения) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Признание неявных или условных обязательств | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Другие (указать, напр., рекапитализация банков) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Остаток, включая изменения активов (2–3) 5/ | -3,4 | -1,0 | 2,6 | 5,5 | 5,3 | 6,1 | 7,9 | 6,9 | 5,7 | 4,7 | 3,8 | |
| Отношение долга гос. сектора к доходам 1/ | 112,5 | 94,2 | 81,5 | 60,9 | 36,3 | 21,1 | 17,2 | 14,8 | 13,7 | 12,8 | 11,8 | |
| Валовая потребность в финансировании 6/ в млрд долл. США | 1,7 | 3,2 | 4,9 | -0,8 | -4,5 | -6,4 | -5,7 | -4,8 | -4,0 | -3,1 | -2,3 | |
| | 5,1 | 10,8 | 22,1 | -4,9 | -34,0 | -63,2 | -66,5 | -60,9 | -57,4 | -49,0 | -41,5 | |
| Сценарий с основными переменными на уровне своих средних значений за прошлые периоды 7/ | | | | | | | | | | | | |
| Сценарий без изменения политики (пост. первичное сальдо) в 2005–2010 гг. | | | | | | 8,8 | 12,5 | 14,6 | 15,2 | 14,7 | 13,2 | -2,6 |
| | | | | | | 8,8 | 7,2 | 5,1 | 2,1 | -2,0 | -6,9 | 0,1 |
| Основные макроэкономические допущения в основе базисного сценария | | | | | | | | | | | | |
| Рост реального ВВП (в процентах) | 5,1 | 4,7 | 7,3 | 7,2 | 6,4 | 6,5 | 6,5 | 6,1 | 5,9 | 5,7 | 5,5 | |
| Средняя номин. проц. ставка по гос. долгу (в процентах) 8/ | 5,8 | 6,1 | 6,4 | 5,9 | 6,3 | 6,9 | 6,5 | 8,6 | 9,8 | 9,7 | 9,9 | |
| Средн. реальн. проц. ставка (номин. минус измен. дефлятора ВВП в проц.) | -10,7 | -9,6 | -7,6 | -13,6 | -13,4 | -8,7 | -2,4 | 2,4 | 4,4 | 4,8 | 5,3 | |
| Повышение номин. курса (увелич. стоим. нац. валюты в долл. США в проц.) | -3,6 | -6,9 | 2,1 | 6,6 | 1,8 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| Темпы инфляции (дефлятор ВВП в процентах) | 16,5 | 15,7 | 14,0 | 19,5 | 19,6 | 15,6 | 8,9 | 6,2 | 5,5 | 4,9 | 4,7 | |
| Рост реальных первичных расходов (дефлятор. по дефлятору ВВП в проц.) | 14,2 | 14,4 | 1,5 | -1,0 | 7,5 | 9,5 | 11,4 | 5,9 | 5,6 | 4,9 | 4,9 | |
| Первичный дефицит | -5,4 | -2,7 | -3,3 | -6,3 | -9,2 | -10,0 | -8,7 | -7,8 | -6,3 | -5,2 | -4,3 | |

1/ Валовой долг сектора государственного управления.
2/ Рассчитывается как $(\gamma - r(1+\gamma) - g + ae(1+\gamma))/(1+\gamma+r-\gamma r)$, умноженное на коэффициент долга за прошлый период; γ = процентная ставка; r = темпы роста дефлятора ВВП; g = реальные темпы роста ВВП; a = доля долга в ин. валюте; e = повышение номинального курса (измеряемого увеличением стоимости национальной валюты в долларах США).
3/ Воздействие реальной процентной ставки рассчитывается из знаменателя в сноске 2/ как $\gamma - \pi(1+\gamma)$ и воздействие реального роста как $-g$.
4/ Воздействие обменного курса рассчитывается из знаменателя в сноске 2/ как $(1+\gamma)$.
5/ Для прогнозов эта строка включает изменения обменного курса.
6/ Определяется как дефицит гос. сектора, плюс амортизация средне- и долгосрочного долга гос. сектора, плюс краткосрочный долг на конец предыдущего периода.
7/ Основные переменные включают рост реального ВВП; реальные процентные ставки; а также первичное сальдо в процентах ВВП.
8/ Рассчитывается как номинальные процентные расходы, деленные на сумму долга за прошлый период.

ПРИЛОЖЕНИЕ I: РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ: ОТНОШЕНИЯ С МВФ
(по состоянию на 31 июля 2006 года)

I. **Статус членства:** вступила 1 июня 1992 года; Статья VIII.

| II. Счет общих ресурсов: | Млн СДР | Процентов от квоты |
|---------------------------------|----------------|-------------------------------|
| Квота | 5 945,40 | 100,00 |
| Валютные авуары МВФ | 5 791,24 | 97,41 |
| Позиция по резервному траншу | 154,19 | 2,59 |

| III. Департамент СДР: | Млн СДР | Процентов от распределения |
|------------------------------|----------------|---------------------------------------|
| Авуары | 4,66 | н.п. |

IV. **Непогашенные покупки и кредиты:** Нет

V. **Последние финансовые договоренности:**

| Вид | Дата утверж- дения | Дата истечения срока | Утвержденная сумма (млн СДР) | Выбранная сумма (млн СДР) |
|-------------|--------------------------|----------------------------|------------------------------------|---------------------------------|
| «Стэнд-бай» | 07/28/99 | 12/27/00 | 3 300,00 | 471,43 |
| ЕФФ | 03/26/96 | 03/26/99 | 6 305,57 | 1 443,45 |
| в т.ч. СРФ | 07/20/98 | 03/26/99 | 3 992,47 | 675,02 |
| ЕФФ | 03/26/96 | 03/26/99 | 6 901,00 | 4 336,26 |

VI. **Прогнозируемые обязательства перед МВФ:** Отсутствуют.

VII. **Реализация Инициативы ХИПК:** Не применимо.

VIII. **Реализация помощи в рамках МДРИ:** Не применимо.

IX. **Валютные режимы:** Регулируемый плавающий курс без предварительно объявляемой траектории валютного курса. Курс обмена рубля определяется на межбанковском валютном рынке, который был унифицирован 29 июня 1999 года. Межбанковский рынок обеспечивает электронную увязку обменных операций по всей стране. Официальный курс рубля устанавливается на уровне, равном средневзвешенной ставке межбанковского рынка за предыдущий день.

Российская Федерация приняла обязательства в соответствии с разделами 2, 3 и 4 Статьи VIII Статей соглашения МВФ, которые вступили в силу 1 июня 1996 года. На момент завершения последней консультации в соответствии со Статьей IV 7 сентября 2005 года Российская Федерация применяла лишь одно валютное ограничение, подлежащее утверждению Исполнительным советом в соответствии с разделами 2 и 3 Статьи VIII без согласования с Советом.

- X. **Консультации в соответствии со Статьей IV:** Консультации с Россией проводятся по стандартному 12-месячному циклу. Последняя консультация была завершена 7 сентября 2005 года.
- XI. **Участие в Программе оценки финансового сектора (ФСАП) и Доклады о соблюдении стандартов и кодексов (РОСК)**

В 2002 году Россия участвовала в Программе оценки финансового сектора, и доклад по оценке стабильности финансового сектора (ФССА) обсуждался на Исполнительном совете в мае 2003 года во время обсуждений по консультациям 2003 года в соответствии со Статьей IV (IMF Country Report No. 03/147). В апреле 2004 года состоялась миссия технического содействия ДДФ по ключевым денежно-кредитным, банковским и связанным с ними вопросам. Кроме того, в Москве работает долгосрочный советник по банковскому надзору.

В июле 2003 года Москву посетила миссия для подготовки РОСК по прозрачности в налогово-бюджетной сфере во главе с Питером Хеллером (ДБВ), а в октябре 2003 года миссия под руководством Армиды Сан-Хосе (СТА) провела подготовку нового модуля РОСК по качеству данных.

XII. **Постоянные представители:**

Г-н Невен Матес, глава Постоянного представительства с 1 октября 2004 года.

ПРИЛОЖЕНИЕ II. РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ. ОТНОШЕНИЯ С ГРУППОЙ ВСЕМИРНОГО БАНКА

1. Действующая в настоящее время Стратегия содействия стране (КАС) была утверждена Советом директоров Банка в июне 2002 года, а отчет о проделанной работе по КАС (КАСПР) утвержден в апреле 2005 года. В 2006 году ведется подготовка новой Стратегии партнерства со страной (КПС), охватывающей период до 2009 года. В целом стратегия Банка предусматривает, что и в дальнейшем особое внимание будет уделяться поддержке проведения структурных реформ на федеральном и региональном уровне. В частности, в текущей КАС подчеркивается необходимость: 1) улучшения деловой среды для содействия росту новых фирм; 2) повышения эффективности управления в государственном секторе (включая реформу гражданской службы, реформу межбюджетных финансовых отношений и поддержку реформ судебной системы); 3) обеспечения защиты от социальных и экологических рисков переходного периода. В КАСПР особо выделено еще четыре области сотрудничества с Россией на оставшийся период действия КАС (до середины 2006 года) и для включения в последующую стратегию сотрудничества со страной: 1) разработка и проведение сложных институциональных реформ на федеральном уровне, 2) региональное развитие, 3) создание эффективной схемы для формирования партнерств между частным и государственным сектором, 4) интеграция России в общие структуры «Группы восьми». Ниже приводится более подробное описание работы Группы Всемирного банка в каждой из этих областей. Направления дальнейшего сотрудничества на период до 2009 года охватывают вопросы макроэкономической стабильности, инвестиционного климата, диверсификации, управления государственным сектором, регионального развития, социальных услуг и оказания содействия, связанного с повышением общемировой роли России в международном и донорском сообществе. Ввиду ограниченных потребностей федерального правительства в привлечении займов Всемирный банк будет во все большей степени сосредотачивать свои усилия на работе в регионах на основе сотрудничества непосредственно с субъектами федерации. Деятельность банка будет осуществляться с использованием новых методов сотрудничества, в том числе в форме непосредственной работы в регионах, совместного финансирования и оказания услуг за плату.

Вклад в результаты работы по стратегическим направлениям КАС

Совершенствование деловой среды и развитие конкуренции

2. Работа Банка в поддержку улучшения деловой среды велась по нескольким направлениям, затрагивая вопросы создания благоприятных условий для работы частного сектора и поддерживающей инфраструктуры. В частности:

- Поддерживавшиеся Банком обследования (проводящиеся Центром экономических и финансовых исследований и разработок (ЦЭФИР)) информировали инвестиционное сообщество об улучшении инвестиционного климата за счет реализации пакета мер по «дебюрократизации». Диагностика инвестиционного

климата в десяти регионах России, проведение которой координировалось Консультационной службой Всемирного банка по иностранным инвестициям и МФК, помогла разработать региональные стратегии совершенствования делового климата. Ведущая аналитическая разработка Банка — Меморандум об экономическом положении Российской Федерации 2004 года «*От экономики переходного периода к экономике развития*» — была посвящена анализу факторов, сдерживающих развитие конкурентной среды в России. «*Доклады об экономической ситуации в России*», регулярно выпускаемые Банком, содержат независимую оценку экономического и социального положения в России, в том числе обзоры проводимых правительствами преобразований. Эти доклады привлекают значительное внимание со стороны как основных средств массовой информации, так и инвесторов. В настоящее время близится к завершению работа над составлением *Оценки инвестиционного климата* — проектом, осуществляемым совместно с Высшей школой экономики в Москве. Данное исследование проводится с использованием форм обследования, позволяющих получать информацию по многим вопросам, имеющим отношение к конкурентоспособности российской промышленности. Консультативная служба по иностранным инвестициям Международной финансовой корпорации (МФК) в последнее время специально занималась проблемами административных барьеров доступа к земле. Новый этап работы над составлением *Экономического меморандума по стране* посвящен изучению барьеров, препятствующих росту экономики на региональном уровне.

- Многостороннее агентство по инвестиционным гарантиям (МИГА) предоставляет гарантии, призванные способствовать увеличению иностранных инвестиций и реструктуризации промышленности. Оно также продолжало работу с несколькими регионами России над разработкой программ стимулирования инвестиций. Международная финансовая корпорация (МФК) сохраняла свое стратегическое присутствие в нескольких секторах, прежде всего в обрабатывающей промышленности, в сфере инфраструктуры и финансовом секторе.
- Результатом проекта по поддержке реализации земельной реформы (ЛАРИС) стало обеспечение приблизительно 14 процентов всех районов России автоматизированными системами регистрации земли, и приблизительно 90 процентов всех земель в этих районах на настоящий момент описано для целей государственного кадастра. Более 60 процентов всех предприятий кадастра были обеспечены современным цифровым оборудованием.

Совершенствование управления в государственном секторе

3. Банк внес существенный вклад в работу правительства по совершенствованию управления в государственном секторе по нескольким направлениям:

- ***Административная и бюджетная реформа:*** Банк тесно сотрудничает с правительством в области административной реформы и реформы гражданской службы. Эта работа охватывает продолжающееся техническое содействие в

вопросах реформирования государственного управления на федеральном и региональном уровнях. Кроме того, начиная с 2004 года Банк предоставляет техническую помощь по разработке системы составления бюджета, ориентированной на результаты. Банк также работал над расширением потенциала государственного сектора в области мониторинга и аналитической работы, включая многолетний проект «Совершенствование измерения, мониторинга и анализа бедности».

- **Налоговая система, казначейство и таможенная служба:** в настоящий момент реализуется три проекта для содействия правительству в повышении административного, методологического и кадрового потенциала для выполнения его ключевых функций — сбора налогов и пошлин и управления бюджетными потоками через федеральное казначейство. Заем на проект модернизации налоговых органов помогает властям начать работу по модернизации данной системы в рамках всей страны. Заем на проект развития таможенной службы предусматривает тестирование различных направлений ускорения таможенной обработки — и тем самым способствует работе таможни над облегчением проведения торговых операций, — одновременно обеспечивая повышение эффективности сбора средств в бюджет. Заем на проект развития Федерального казначейства помогает правительству добиться повышения эффективности обработки бюджетных потоков и повысить над ними финансовый контроль.
- **Бюджетный федерализм:** совместно с министерством финансов Банк разработал и испытал на практике действенный бюджетный инструмент федерального уровня для поддержки совершенствования экономических, бюджетных и фискальных систем на региональном уровне. Созданный на базе займа на «Проект развития бюджетного федерализма и реформирования региональных финансов» Фонд региональной бюджетной реформы предоставлял стимулирующие бюджетные гранты 15 участвующим регионам, где проводились широкомасштабные преобразования в сфере управления бюджетом и активами, а также исполнения бюджета и где были введены более прозрачные правила в отношении выравнивающих трансфертов и разделения налоговых поступлений. В 2006 году этот проект был распространен на муниципальный уровень.
- **Предоставление государственных услуг на местном уровне:** Банк предоставлял крупное финансирование на инвестиции в местные государственные службы. Ссуды на «Проект муниципального водоснабжения и канализации» нацелены на значительное повышение эффективности работы коммунальных служб в участвующих в проекте регионах, совершенствование инфраструктуры и снижение финансового бремени, ложащегося на муниципальные органы. В рамках уже завершеного проекта в области коммунальной социальной инфраструктуры была разработана и протестирована модель фонда развития социальной инфраструктуры на региональном уровне.

Снижение социальных и экологических рисков

4. В течение периода КАС Банк участвовал в различных направлениях деятельности по разработке и проведению социальной политики на федеральном и региональном уровне:

- **Здравоохранение:** Поддержка государственной реформы в области здравоохранения со стороны Банка направлена на решение двух основных задач: (i) помощь России в создании системы здравоохранения, которая была бы легкодоступной, недорогой и эффективной; (ii) совершенствование мер государственной политики по предотвращению преждевременной смертности и снижению риска ВИЧ/СПИДа. В рамках займа на техническое содействие реформе здравоохранения Банк оказывает содействие правительству в разработке и тестировании методов перестройки сектора здравоохранения, новых механизмов финансирования и медицинских протоколов. Банк оказывает поддержку правительству в реализации его стратегии предотвращения и контроля социально обусловленных заболеваний. Проект на сумму 150 миллионов долларов США призван повысить потенциал страны в предотвращении распространения ВИЧ/СПИДа.
- **Образование:** в области образования Банк успешно поддерживал (i) реформу образования в области общественных наук на университетском уровне, (ii) разработку системы обеспечения учебниками в средней школе («Инновационный проект в области образования»), (iii) разработку и пилотное создание региональных моделей модернизации среднего образования (проект «Реформа системы образования»). Реформы образования, поддерживавшиеся Банком, привели к введению единого вступительного экзамена во все высшие учебные заведения в 16 субъектах федерации и способствовали введению в университетах более качественных систем управления и повышению эффективности использования ресурсов. Новаторский проект «Информатизация системы образования» обеспечивает улучшение доступа к качественному образованию для учащихся в нескольких отдаленных районах.
- **Укрепление системы социальной защиты:** Банк сосредоточивает свои усилия на разработке более современных механизмов социальной помощи и реформ социальных служб для уязвимых групп населения (малоимущие слои, подвергающиеся риску дети, жители крайнего севера). Банк провел анализ региональных мер политики в области рынка труда и социального обеспечения детей. «Пилотный проект социального реструктурирования районов Крайнего Севера» обеспечивает поддержку эффективной и не требующей крупных затрат миграции населения из районов крайнего севера.
- **Охрана окружающей среды:** еще несколько лет назад Россия была одним из крупнейших мировых производителей озоноразрушающих веществ. Теперь положение изменилось благодаря осуществлению финансируемой Банком программы и помощи управляемого Банком Глобального экологического фонда.

В рамках «Пилотного проекта по устойчивому лесопользованию» осуществлялась поддержка составления проекта нового Кодекса лесопользования, повышения эффективности работы учреждений, управляющих лесным хозяйством, и пересмотра политики в отношении аренды лесных угодий.

Текущие приоритеты правительства и сферы основного внимания КАСПР/КПС

5. Благоприятная бюджетная позиция России и доступ к финансовым рынкам ограничивают необходимость привлечения суверенных займов, но при этом перед страной по-прежнему стоят крупные задачи по многим направлениям. Некоторые из них, например, реформа жилищно-коммунального хозяйства, связаны с незавершенностью переходного периода, тогда как другие, в частности, формирование партнерств между государственным и частным сектором, нацелены на создание новых движущих сил для экономической диверсификации и роста. Не приходится удивляться, что прогресс в проведении преобразований в огромной стране идет неравномерно, но при этом необходимо обратить особое внимание на растущий разрыв между процветающими и отстающими регионами. Ограничения, налагаемые наличным потенциалом и финансовыми ресурсами, замедляют реализацию на местном уровне качественно разработанных реформ. Широкомасштабное преодоление этих ограничений потребует всех ресурсов, которые Россия сможет мобилизовать внутри страны и на международном уровне.

6. Россия заинтересована в установлении таких партнерских отношений с Всемирным банком, которые бы учитывали сильные стороны и остающиеся нерешенными проблемы страны. Это будет соответствовать практике работы Банка с другими странами со средним уровнем доходов. Консультации в ходе подготовки КАСПР и КПС указали на сохраняющуюся заинтересованность правительства в сотрудничестве с Банком, который выступает источником информации по вопросам развития и потенциала для реализации проектов. В то же время российские власти активно высказались за более гибкий механизм взаимодействия, который позволял бы им обращаться к опыту Банка через широкий спектр различных инструментов и служб. Ниже рассматриваются приоритеты правительства в отношении дальнейшего сотрудничества с Группой Всемирного банка.

Разработка и проведение сложных институциональных реформ на федеральном уровне

7. На федеральном уровне спрос на помощь со стороны Банка в настоящий момент ограничивается сложными областями, где можно добиться выгод за счет предоставления Банком эффективных средств использования международного опыта и, что еще важнее, эффективных механизмов реализации проектов. Одним из возможных вариантов является предоставление Банком только финансирования начального и пилотного этапов проектов, а также помощь в создании механизмов реализации проектов для федеральных целевых программ. В этом случае за последующее расширение масштабов проекта будет отвечать само правительство. Такая схема работы над проектами может существенно повысить эффективность

государственных расходов на инвестиции и структурные реформы, если относительно крупные объемы правительственных средств в рамках совместного финансирования будут создавать эффект рычага для средств, предоставляемых Банком.

Региональное развитие

8. На субнациональном уровне задачи в области развития огромны, а спрос местных органов на стабильное финансирование проектов и квалификацию в области управления проектами очень далек от удовлетворения, даже в самых благополучных регионах. Работа на этом уровне будет сосредоточена на небольшом количестве регионов, выбор которых был согласован с правительством, и будет поддерживаться трехсторонним подходом для удовлетворения разнообразных потребностей регионов России в области экономического, социального и кадрового развития:

- Кредитоспособные регионы с хорошими показателями развития могут пользоваться механизмами предоставления услуг за плату или получать займы без суверенных гарантий. Эта возможность сейчас предоставляется через механизм муниципального развития МФК, и недавно в Чувашской Республике была завершена первая такая операция. Россия выразила заинтересованность в дальнейшем развитии сотрудничества на такой основе, и в настоящее время Группа Всемирного банка изучает вопрос об утверждении нового инструмента, способного расширить масштабы такого сотрудничества.
- В регионах, в которых отмечается прогресс, но которые не обладают значительными ресурсами или кредитоспособностью, сотрудничество будет продолжаться на основе взаимодействия с федеральным правительством, донорами, а также (в ограниченной степени) использования ресурсов самого Банка. Примером такого сотрудничества является осуществляемый сегодня проект в Южном федеральном округе, в центре внимания которого находятся вопросы государственного управления.

Создание эффективной системы для формирования партнерских отношений между частным и государственным сектором

9. Партнерства между государственным и частным сектором (ПГЧ) представляют собой новую форму работы государства, направленную на повышение конкурентоспособности и достижение целого спектра целей государственной политики. Группа Всемирного банка будет оказывать помощь правительству в разработке и реализации программ, способствующих образованию партнерских отношений между государственным и частным сектором, в том числе необходимых правовых и регулирующих структур. Такое партнерство будет способствовать повышению эффективности в целевых секторах, позволит привлекать финансирование из множества разнообразных источников и лучше обслуживать потребителей. На начальном этапе основное внимание будет сосредоточено на проектах в области инфраструктуры (транспорт и жилищно-коммунальное хозяйство). В то же время Банк будет работать над оказанием помощи в формировании ПГЧ и в других ключевых

областях, таких как образование, здравоохранение, наука и техника. Учитывая очевидный региональный аспект формирования ПГЧ, помощь Группы Всемирного банка будет включать консультационные услуги, предоставление гарантий и проектного финансирования.

Интеграция России в общие структуры «Группы восьми»

10. Ратификация Россией Киотского протокола, приближающееся вступление в ВТО и председательство России в G-8 создают возможности для использования технической квалификации Банка и его опыта в вопросах развития. Механизмы, предусмотренные Киотским протоколом, предоставляют России уникальные возможности для модернизации своей энергетической инфраструктуры. Ключевыми каналами взаимодействия здесь будет использование Глобального экологического фонда (ГЭФ), финансовых механизмов, связанных с углеродными продуктами, и консультационные услуги. Что касается вступления в ВТО, Банк будет продолжать вести аналитическую работу и предоставлять техническую помощь для повышения информированности в отношении возможностей и издержек, связанных с вступлением в ВТО, в частности для российских регионов. Банк также будет предоставлять России аналитическую поддержку по вопросам глобального развития в период ее председательства в G-8, аналогично тому, как это делалось в случае других стран G-8.

11. Что касается вариантов текущей работы, проведенные с правительством обсуждения указывают на его принципиальный интерес к большей гибкости в обращении к широкому спектру инструментов Банка (аналитико-консультационная поддержка, техническая помощь, кредитование, предоставление услуг за плату, гарантии). Поддерживаемые Банком проекты на федеральном уровне будут полностью включены в бюджет Российской Федерации, в том числе ее федеральные целевые программы, с горизонтом планирования в три-пять лет, с тем чтобы обеспечить более прочную поддержку правительственных среднесрочных программ развития. Правительство заинтересовано в гибких механизмах совместного финансирования, которые позволили бы минимизировать государственные займы. Более конкретно, правительство уже ведет работу над повышением своей доли финансирования (до 90 процентов) в рамках некоторых из текущих и будущих проектов и выражает высокую заинтересованность в разработке Банком механизма предоставления займов на субнациональном уровне без суверенных гарантий. Другие инструменты, вызывающие заметный интерес, включают инвестиционные ссуды с предоставлением средств при выполнении оговоренных условий, частичное гарантирование кредитного риска и выполнение работ по оказанию услуг за плату без необходимости привлечения заемных средств.

1. Экономические и финансовые данные, представляемые в МВФ, в целом считаются адекватными для целей надзора. Россия ведет достаточно полную и своевременную статистическую базу данных, однако сохраняются определенные проблемы в плане точности данных и их частых пересмотров. Показатели деятельности государственных и частных предприятий измеряются с помощью форм, направляемых фирмам, включенным в реестры предприятий, причем все чаще вместо сплошных обследований проводятся выборочные. В целом власти проявляют готовность к сотрудничеству в представлении данных МВФ, что делается в основном через постоянное представительство и во время посещения страны миссиями МВФ. Россия издает широкий спектр регулярных, своевременных публикаций по финансовой и экономической статистике. Власти представляют данные для изданий МВФ *«Международная финансовая статистика» (МФС)*, *«Ежегодник статистики государственных финансов»*, *«Статистика географической структуры торговли»* и *«Ежегодник статистики платежного баланса»*.
2. В 1999–2000 годах был подготовлен проект модуля РОСК по методам распространения данных, но он так и не был опубликован. В октябре 2003 года был подготовлен новый РОСК по качеству данных, а в апреле 2004 года власти утвердили публикацию этого доклада на сайте МВФ.
3. С 31 января 2005 года Российская Федерация является страной, принявшей на себя обязательства по ССРД. Однако данные по операциям сектора государственного управления, опубликованные на Странице национальных сводных данных (СНСД), на настоящий момент относятся к 2003 году.
4. Ряды данных о резервах по Российской Федерации, составленные в соответствии с формой представления данных по резервам, опубликованы на сайте: <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/colist.htm>, а ряды данных по внешнему долгу на сайте: http://www.worldbank.org/data/working/QEDS/sdds_countrydata.html.

Национальные счета

5. Федеральная служба государственной статистики России (Росстат) своевременно составляет и публикует квартальные и годовые данные национальных счетов на основе *«Системы национальных счетов 1993 года»*. В 2006 году Росстат начал применять метод цепной увязки показателей при составлении своих квартальных и годовых счетов. Цепные показатели опубликованы за период с 2003 года и далее. Исходные данные поступают из обследований предприятий и домашних хозяйств, включая обследования предприятий по финансовым вопросам и обследования домашних хозяйств по вопросам занятости, и дополняются административными данными. Ведется работа по улучшению статистического охвата, но необходимы дополнительные шаги в целях расширения охвата малых и средних предприятий. Оценки валового внутреннего продукта (ВВП) составляются по видам экономической деятельности и категориям расходов; однако оценки по видам деятельности считаются более достоверными. Статистическое расхождение между оценками, рассчитанными по производственному методу и по методу расходов,

обычно составляет не более 2 процентов, что является приемлемым по международным стандартам. Данные также представляются по категориям доходов. Оценки счета финансовых операций по институциональным секторам не составляются.

6. Задержка в завершении разработки современного законодательства о статистике (обязывающего фирмы представлять данные и предусматривающего эффективные санкции за несоблюдение установленных требований, а также гарантирующего конфиденциальность) препятствует дальнейшему повышению качества данных национальных счетов. Кроме того, уточнения в данных никак не помечаются при их распространении, вследствие чего пользователям, в том числе МВФ, трудно вести в той или иной мере согласованные временные ряды.

Цены

7. Росстат составляет национальный индекс потребительских цен (ИПЦ) хорошего качества, разработанный при техническом содействии МВФ. С января 2003 года, ввиду снижения темпов инфляции, Росстат прекратил еженедельную публикацию общего уровня инфляции и продолжает публиковать только месячную отчетность. Кроме того, Росстат приступил к публикации месячных данных о базовой инфляции. Дополнительные улучшения, возможно, будут достигнуты за счет нового обследования бюджетов домашних хозяйств, план проведения которого рассматривается уже в течение некоторого времени, а также предпринимаемых в настоящее время попыток усовершенствовать порядок учета сезонных товаров в индексе. Помощь в этой области предоставляется Всемирным банком и программой ТАСИС. Кроме того, Росстат публикует индекс цен производителей, а Государственный таможенный комитет приступил к разработке индексов цен внешней торговли.

8. Месячные ИПЦ и ИЦП, представляющие собой индексы Ласпейреса (2000=100), охватывают все регионы Российской Федерации. Наряду с общим индексом ИПЦ Росстат публикует индексы по продуктам питания, непродовольственным продуктам и услугам. Однако данные об основных компонентах ИПЦ и ИЦП трудно получить в виде временных рядов, и веса компонентов ИПЦ и ИЦП не сообщаются, что затрудняет анализ временных рядов.

Данные статистики государственных финансов

9. Сотрудникам МВФ предоставляется ежемесячная информация о доходах, расходах и финансировании федеральных органов государственного управления, а также годовая информация о доходах, расходах и финансировании местных органов государственного управления и внебюджетных фондов. Публикуемая функциональная классификация расходов несколько отстает от международных стандартов. Данные о расходах, классифицированные по экономическому типу, нуждаются в совершенствовании. В настоящее время годовые данные составляются с большим запаздыванием. Данные по внутреннему и внешнему долгу федерального

правительства составляются ежемесячно, но публикуются только в сводной форме один раз в квартал. Кроме того, не существует унифицированной системы мониторинга долга и представления отчетности по долгу. В рамках рабочей программы по совершенствованию статистики, согласованной со Статистическим департаментом МВФ, осуществляется улучшение охвата и повышение качества данных СГФ, хотя качество данных по расходам остается низким. Существенно продвинулась реформа учета в бюджетной сфере, которая, среди прочего, предусматривает переход на учет методом начислений для всего сектора органов государственного управления. В «Ежегоднике статистики государственных финансов» за 2005 год данные по центральному правительству, местным органам государственного управления и сектору государственного управления в целом были представлено по 2004 год как по методу начислений, так и на кассовой основе в соответствии с методологией «Руководства по статистике государственных финансов» 2001 года РСГФ 2001). Казначейство представляет агрегированные данные статистики государственных финансов для опубликования в МФС на кассовой основе с апреля 1996 года.

Денежно-кредитная статистика

10. Денежно-кредитные данные являются достаточно полными и в целом соответствуют международным стандартам. Классификация и разбивка по секторам производятся в соответствии с методологическими руководящими принципами, за исключением того, что производные финансовые инструменты (которые в России находятся на начальном этапе развития) не включаются в классификацию инструментов. Основа отражения в учете в целом соответствует методологическим рекомендациям. С 2006 года монетарное золото оценивается по текущим котировкам, устанавливаемым ЦБ РФ. Выполняя рекомендации доклада РОСК по качеству данных за 2003 год, власти включили все недействующие кредитные организации в сферу охвата денежно-кредитной статистики и изменили классификацию средств на их вкладах, отнеся их к категории вкладов с ограничениями. Центральный банк Российской Федерации (ЦБ РФ) намерен провести дальнейший пересмотр своего порядка составления статистики для приведения его в полное соответствие с руководящими принципами «Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике 2000 года».

11. Аналитические счета по органам денежно-кредитного регулирования и коммерческим банкам представляются для опубликования в МФС с лагом в один месяц. Своевременно готовятся данные о процентных ставках. ЦБ РФ еще не завершил составление денежно-кредитных данных на основе новых стандартизированных форм отчетности (СФО). По просьбе властей в апреле 2007 года планируется направить миссию технического содействия в Москву в целях оказания помощи в расширении охвата за счет включения других (недепозитных) финансовых корпораций и содействия завершению работы по составлению данных на основе СФО.

Статистика внешнего сектора

12. Статистика платежного баланса составляется на основе «Руководства по платежному балансу (пятое издание)». Несмотря на значительные улучшения, внесенные в целях повышения качества статистики платежного баланса, еще имеются резервы для расширения охвата отдельных компонентов счета текущих операций, а также счета операций с капиталом и финансового счета. В частности, для целей анализа относительно сложных потоков было бы полезно повысить степень детализации данных финансового счета.

13. Государственному таможенному комитету необходимо существенно улучшить охват и стоимостную оценку экспорта и импорта. В публикуемые Государственной таможенной службой данные по импорту товаров вносятся значительные поправки, чтобы учесть неполноту регистрируемых данных, особенно вследствие «челночной торговли», осуществляемой физическими лицами, контрабанды и занижения стоимости. Сохраняются значительные и устойчивые расхождения между данными стран-партнеров и данными таможенных органов по импорту, хотя статистические учреждения стараются проводить согласование последних с данными стран-партнеров. ЦБ РФ разработал методологию расчета компонентов экспортных и импортных операций, не регистрируемых таможенными органами. Существует необходимость улучшения охвата и повышения качества обследований прямых инвестиций и торговли услугами, включая поездки. Для преодоления этих недостатков ЦБ РФ приступил к прямому сбору данных.

14. Как уже указывалось, Россия распространяет информацию через форму представления данных о международных резервах и ликвидности в иностранной валюте. Однако публикуемые ряды данных о резервах за предыдущие периоды не скорректированы с учетом изменившихся определений. Основные данные о резервах представляются Фонду и участникам рынков еженедельно с лагом в четыре рабочих дня. МВФ получает дополнительную информацию о резервах и резервных обязательствах из балансового отчета центрального банка, но эти данные не являются столь полными, как информация в форме представления данных о резервах, которая распространяется с двадцатидневным лагом.

15. Квартальные данные по внешнему долгу теперь публикуются в разбивке по секторам, срокам погашения, инструментам и валюте с лагом в один квартал, как предусмотрено в ССРД. Однако несмотря на определенные улучшения, сохраняются пробелы в данных, в частности отсутствует график обслуживания долга, а также исторические данные о внешнем долге за период до 2003 года. Например, для целей мониторинга риска ликвидности требуется информация о валовых внешних платежах банковской системы. Необходимо также вести мониторинг забалансовых обязательств корпоративного сектора, а в более общем плане — информации о процентных и валютных рисках этого сектора.

16. ЦБ РФ начал публиковать данные годовой международной инвестиционной позиции по всем секторам начиная с данных за 2000 год. Международная инвестиционная позиция банковского сектора публикуется на квартальной основе с 1 квартала 2001 года с трехмесячным лагом

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ: ТАБЛИЦА ОБЩИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ТРЕБУЕМЫХ ДЛЯ НАДЗОРА
По состоянию на 7 сентября 2006 года

| | Дата последнего наблюдения | Дата получения | Периодичность данных ⁶ | Периодичность представления отчетности ⁶ | Периодичность публикации ⁶ | Для справки: | |
|---|----------------------------|----------------|-----------------------------------|---|---------------------------------------|--|---|
| | | | | | | Качество данных – методологическая обоснованность ⁷ | Качество, точность и надежность данных ⁸ |
| Обменные курсы | 7.09.06 | 7.09.06 | Д | Д | Д | | |
| Международные резервные активы и резервные обязательства органов денежно-кредитного регулирования ¹ | 25.08.06 | 31.08.06 | Н | Н | Н | | |
| Резервные деньги/денежная база | 28.08.06 | 1.09.06 | Н | Н | Н | С, ОС, ОС, ОС | С, С, С, С, С |
| Широкая денежная масса | 1.07.06 | 7.08.06 | М | М | М | | |
| Баланс центрального банка | 1.08.06 | 7.08.06 | М | М | М | | |
| Консолидированный баланс банковской системы | 1.07.06 | 7.08.06 | М | М | М | | |
| Процентные ставки ² | 7.09.06 | 7.09.06 | Д/Н/М | Д/Н/М | Д/Н/М | | |
| Индекс потребительских цен | Авг. 2006 г. | 5.09.06 | М | М | М | ОС, ОС, ОС, ОС | С, С, С, С, н.д. |
| Доходы, расходы, сальдо и структура финансирования ³ – сектор государственного управления ⁴ | 2004 г. | Июнь 2005 г. | Г | Г | Г | ОНС, ОС, ОС, С | С, С, С, С, С |
| Доходы, расходы, сальдо и структура финансирования ³ – центральное правительство | Февраль 2006 г. | Апрель 2006 г. | М | М | М | | |
| Запасы долга центрального правительства и долга, гарантированного центральным правительством ⁵ | 4 кв. 2005 г. | Апрель 2006 г. | К | К | К | | |
| Сальдо счета текущих внешних операций | 1 кв. 2006 г. | 10.07.06 | К | К | К | С, С, ОС, С | С, С, С, С, С |
| Экспорт и импорт товаров и услуг | 1 кв. 2006 г. | 10.07.06 | К | К | К | | |
| ВВП/ВНП | 1 кв. 2006 г. | 9.08.06 | К | К | К | С, С, ОНС, С | ОС, ОС, С, С, С |
| Валовая сумма внешнего долга | 1 кв. 2006 г. | 30.06.06 | К | К | н.д. | | |

¹ Включая резервные активы, переданные в залог или имеющие иные ограничения, а также чистые позиции по производным инструментам.

² Как рыночные, так и официальные, включая учетные ставки, ставки денежного рынка, ставки по казначейским векселям, среднесрочным обязательствам и облигациям.

³ Внешнее финансирование, финансирование со стороны внутренних банков и внутренних небанковских учреждений.

⁴ Сектор государственного управления состоит из центрального правительства (бюджетные фонды, внебюджетные фонды и фонды социального страхования) и региональных и местных органов государственного управления.

⁵ В том числе о валютной структуре и структуре по срокам погашения.

⁶ Ежедневно (Д); еженедельно (Н); ежемесячно (М); ежеквартально (К); ежегодно (Г); нерегулярно (НР); нет данных (н.д.).

⁷ Отражает оценку, приведенную в РОСК по качеству данных, опубликованном в мае 2004 года и основанном на заключениях миссии, посетившей страну в период с 8 по 23 октября 2003 года; оценки по наборам данных, соответствующим каждой из переменных, приведенных в отдельных строках. Оценка отражает степень соблюдения международных стандартов в отношении (соответственно) концепций и определений, сферы охвата, классификации/разбивки на сектора и основы учета: С — полностью соблюдаются, ОС — в основном соблюдаются, ОНС — в основном не соблюдаются, НС — не соблюдаются.

⁸ Тот же принцип, как и в сноске 7, только приводятся оценки соблюдения международных стандартов в отношении (соответственно) исходных данных, статистических методов, оценки и подтверждения исходных данных, оценки и подтверждения промежуточных данных и выходных статистических данных, а также исследований уточнений.

**Заявление представителя персонала о Российской Федерации
на заседании Исполнительного совета 06/-
18 октября 2006 года**

Со времени выпуска доклада персонала цены на нефть значительно снизились и правительство внесло изменения в свои предложения по дополнительному бюджету на 2006 год и бюджету на 2007 год.

1. Новые прогнозы цен нефти в ПРМЭ предусматривают снижение средней цены нефти на $7\frac{1}{4}$ процента в 2006 году и 17 процентов в 2007 году, по сравнению с допущениями о ценах, из которых исходил доклад персонала. Несмотря на это снижение, средняя цена нефти в 2006 году все же прогнозируется на уровне, превышающем уровень 2005 года на 20 процентов. Приблизительно две трети снижения доходов от нефти будут автоматически амортизироваться уменьшением сбережений в нефтяном стабилизационном фонде. Кроме того, как рассматривалось в докладе персонала, в качестве важного стимула по-прежнему выступает значительное улучшение условий торговли за предыдущие годы, поскольку это улучшение еще не полностью отражено в планах расходования. В этой связи, последние данные с высоким уровнем периодичности подтверждают, что темпы роста ВВП в реальном выражении остаются высокими. На этом фоне персонал оставил неизменными свои прогнозы прироста ВВП в реальном выражении на уровне $6\frac{1}{2}$ процента, как в 2006, так и в 2007 году, но снизил свои прогнозы профицита по счету текущих операций и накопления резервов (Таблица 1).

2. Со времени выпуска доклада персонала официальные органы внесли изменения в предложенный дополнительный бюджет на 2006 год, представление которого в Думу ожидается позднее в текущем году, и в бюджет на 2007 год, который уже прошел второе чтение в Думе. Изменения подразумевают увеличение расходов приблизительно на $\frac{1}{4}$ процента ВВП в 2006 году и $\frac{1}{2}$ процента ВВП в 2007 году (по сравнению с прогнозами в докладе персонала) и повышение цены нефти, при которой бюджет на 2007 год будет сбалансированным, до 40 долларов за баррель (Таблица 2). Кроме того, в результате снижения закладываемой в расчеты цены нефти, также прогнозируется значительное снижение доходов государства по сравнению с прогнозом, приведенным в докладе персонала. Согласно оценкам персонала, эти изменения создадут дополнительный стимул в размере $\frac{1}{2}$ процента ВВП в 2006 году и $\frac{3}{4}$ процента ВВП в 2007 году в виде совокупного воздействия изменений условий торговли и курса налогово-бюджетной политики (Таблица 3). Таким образом, смягчение налогово-бюджетной политики с избытком компенсирует отрицательное влияние снижения цен на нефть. В свете этого персонал пересмотрел свой прогноз инфляции в сторону повышения на $\frac{1}{4}$ процентного пункта как в 2006, так и в 2007 году, по сравнению со своим докладом.

3. Суть оценки персонала не изменилась. В то же время корректировки усилили опасения персонала относительно того, что смягчение лимита нефтеного первичного дефицита при весьма динамичном спросе частного сектора усугубит инфляционные давления и в среднесрочной перспективе возникнет нефтеный первичный дефицит, а также сложится структура государственных расходов, которая окажется неустойчивой.

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 | 8,3 |
| 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 |
| Нефтефтяное сальдо (в процентах 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 процентах 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 процентах за год) | | | | | | |
| Внешний 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 процентах ВВП) | 8,4 | 8,2 | 9,9 | 10,9 | 11,2 | 8,2 |
| Валовые международные резервы | | | | | | |
| В млрд долларов 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 краткосрочного долга | 135 | 128 | 198 | 172 | 388 | 486 |
| <i>Для справки:</i> | | | | | | |
| Номинальный ВВП (млрд рублей) | 10 831 | 13 243 | 16 966 | 21 598 | 26 297 | 30 101 |
| Номинальный ВВП (млрд долларов США) | 345 | 431 | 589 | 763 | 966 | 1 132 |
| Обмен. курс (руб. за доллар 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 эффект. курс (среднее измен. в процентах) | 2,8 | 3,0 | 7,9 | 8,7 | 10,3 | 7,0 |

Источники: официальные органы РФ и оценки персонала МВФ.

1/ В месяцах импорта товаров и нефакторных услуг.

Таблица 2. Российская Федерация. Резюме бюджета федерального правительства, 2005-2007 годы
(В млрд рублей и процентах ВВП курсивом)

| | 2005 | 2006 | | | | 2007 | | | |
|--|----------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|
| | | Бюджет | | Персонал | | Бюджет | | Персонал | |
| | | Докл. перс. | Октябрь 1/ |
| Доходы 2/ | 4 856,4 | 5 710,0 | 5 850,0 | 6 274,9 | 5 886,2 | 6 272,0 | 6 596,3 | 7 226,5 | 6 306,8 |
| | 22,5 | 21,6 | 21,5 | 23,6 | 22,4 | 20,9 | 21,1 | 23,4 | 21,0 |
| Расходы | 3 244,7 | 4 024,0 | 4 080,0 | 4 024,0 | 4 080,0 | 4 925,0 | 5 094,5 | 4 881,0 | 5 094,5 |
| | 15,0 | 15,2 | 15,0 | 15,1 | 15,5 | 16,4 | 16,3 | 15,8 | 16,9 |
| Сальдо | 1 611,7 | 1 686,0 | 1 770,0 | 2 250,9 | 1 806,2 | 1 347,0 | 1 501,8 | 2 345,5 | 1 212,3 |
| | 7,5 | 6,4 | 6,5 | 8,5 | 6,9 | 4,5 | 4,8 | 7,6 | 4,0 |
| Цена нефти, обеспечивающая сбалансированность бюджета (в долл.США) | | | | | | | | | |
| Федеральное правительство | 21,5 | ... | ... | 27,5 | 29,5 | ... | ... | 32,0 | 39,5 |
| Сектор гос.управления | 26,0 | ... | ... | 30,5 | 32,3 | ... | ... | 35,0 | 39,8 |
| ВВП | 21 598,0 | 26 420,0 | 27 220,0 | 26 585,6 | 26 297,3 | 29 980,0 | 31 220,0 | 30 819,9 | 30 101,3 |
| Цена российской нефти (в долл.США) | 49,9 | 62,0 | 65,0 | 65,7 | 60,9 | 58,0 | 61,0 | 72,0 | 59,8 |

Источники: Министерство финансов и оценки персонала МВФ.

1/ Отражает ожидаемую поправку к бюджету 2006 года, сформулированную властями.

2/ Отражает проект бюджета 2007 года, утвержденный Думой во втором чтении 11 октября.

Таблица 3. Российская Федерация: сводная таблица (пересм.) 1/

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | | 2007 | | |
|--|-------------------|------|------|------|------|-------------|---------|-------------|---------|--|
| | | | | | | Прогноз | | Прогноз | | |
| | | | | | | Докл. перс. | Октябрь | Докл. перс. | Октябрь | |
| | (В процентах ВВП) | | | | | | | | | |
| Федеральное правительство | | | | | | | | | | |
| Общее сальдо | 2,7 | 1,3 | 1,7 | 4,3 | 7,5 | 8,5 | 6,9 | 7,6 | 4,0 | |
| Сальдо, исключяющее нефтяной сектор | -1,2 | -2,7 | -2,7 | -3,1 | -3,6 | -4,7 | -5,3 | -5,0 | -6,5 | |
| Бюджетный стимул 2/ | 0,0 | 2,2 | 0,4 | -2,0 | -2,9 | -0,6 | 1,0 | 1,2 | 3,2 | |
| Бюджетный стимул, искл. нефтяной сектор 3/ | 0,3 | 2,3 | 0,8 | 1,0 | 0,8 | 1,4 | 2,1 | 0,6 | 1,5 | |
| Сектор государственного управления | | | | | | | | | | |
| Общее сальдо | 2,7 | 0,6 | 1,4 | 4,9 | 8,1 | 9,2 | 7,6 | 8,2 | 4,7 | |
| Сальдо, исключяющее нефтяной сектор | -3,3 | -5,2 | -4,6 | -4,3 | -5,9 | -6,9 | -7,4 | -7,2 | -8,3 | |
| Бюджетный стимул 2/ | 2,9 | 3,2 | 0,3 | -2,8 | -2,9 | -0,5 | 1,1 | 1,4 | 3,4 | |
| Бюджетный стимул, искл. нефтяной сектор 3/ | 2,1 | 3,0 | 0,6 | 0,4 | 1,8 | 1,6 | 2,1 | 0,8 | 1,4 | |
| Улучшение условий торговли 4/ | -1,4 | 0,1 | 2,2 | 3,8 | 5,0 | 4,7 | 3,7 | 0,6 | -0,9 | |
| А. Изм.уровня экспорта энергоносителей 4/ | 0,4 | 2,2 | 3,8 | 3,7 | 6,2 | 4,6 | 3,4 | 1,6 | 0,0 | |
| В. Изм.общего сальдо сектора гос.управления 4/ | 0,1 | -1,6 | 0,9 | 3,8 | 4,2 | 2,6 | 0,9 | 0,3 | -1,9 | |
| Совокупный вклад в рост ВВП (А-В) | 0,3 | 3,8 | 2,9 | -0,2 | 1,9 | 2,0 | 2,5 | 1,2 | 1,9 | |

Источники: официальные органы РФ и оценки персонала МВФ.

1/ Пересмотренная таблица в тексте, пункт 10 Доклада персонала.

2/ Определяется как годовое изменение курса налогово-бюджетной политики. См. анализ альтернативных определений бюджетного стимула в главе II Документа по отдельным вопросам 2005 года.

3/ Определяется как бюджетный стимул плюс годовое изменение дохода от нефти.

4/ В процентах ВВП текущего года.



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 IV¹.

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.

¹ 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 нефтяной 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 отзывать 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 |
| Нефтегазовое 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.